

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

ALESSANDRA VON BOROWSKI DODL

TRÊS ENSAIOS SOBRE GOVERNANÇA DA REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

CURITIBA
2019

ALESSANDRA VON BOROWSKI DODL

TRÊS ENSAIOS SOBRE GOVERNANÇA DA REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

Tese apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Doutor em Desenvolvimento Econômico, no Curso de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Orientadores: Profs. Dr. Marcelo Luiz Curado e Dr. Felipe Almeida.

CURITIBA
2019

Catálogo na Fonte, elaborada pela bibliotecária
Luciana Mayumi Kuwabara CRB9-1432 com os dados fornecidos pela autora

D646 Dodl, Alessandra Von Borowski
 Três ensaios sobre governança da regulação do Sistema Financeiro
 Nacional / Alessandra von Borowski Dodl. Curitiba, 2019.
 154 f.: il.

 Tese (Doutorado) - Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências
 Aplicadas, Curso de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico.

 Orientadores: Profs. Dr. Marcelo Luiz Curado e Dr. Felipe Almeida

 1. Instituições Financeiras. I. Curado, Marcelo Luiz. II. Almeida,
 Felipe. III. Universidade Federal do Paraná. IV. Título.

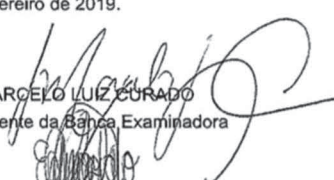
CDD: 332.2

TERMO DE APROVAÇÃO

Os membros da Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação em DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO da Universidade Federal do Paraná foram convocados para realizar a arguição da Tese de Doutorado de **ALESSANDRA VON BOROWSKI DODL**, intitulada: **TRÊS ENSAIOS SOBRE GOVERNANÇA DA REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**, após terem inquirido a aluna e realizado a avaliação do trabalho, são de parecer pela sua APROVAÇÃO no rito de defesa.


A outorga do título de Doutor está sujeita à homologação pelo colegiado, ao atendimento de todas as indicações e correções solicitadas pela banca e ao pleno atendimento das demandas regimentais do Programa de Pós-Graduação.

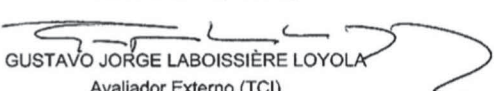
Curitiba, 27 de Fevereiro de 2019.


MARCELO LUIZ CURADO
Presidente da Banca Examinadora


EDUARDO ANGELI
Avaliador Interno (UFPR)


SIDNEY SOARES CHAVES
Avaliador Externo (UFRGS)

91 
CRISTIANE ALKMIN JUNQUEIRA SCHMIDT
Avaliador Externo (FGV/RJ)


GUSTAVO JORGE LABOISSIÈRE LOYOLA
Avaliador Externo (TCI)

RESUMO

Esta tese consiste de três ensaios. O propósito do primeiro é analisar a importância da consistência institucional para o alcance dos resultados almejados no Sistema Financeiro Nacional (SFN). Assumimos como ponto de partida que a consistência institucional é necessária para a eficiência no processo de regulação. O referencial teórico se estrutura na literatura sobre instituições. Para dar conta do tema, apresentamos três exemplos práticos: participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional; capital mínimo: consistência institucional e técnica; e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. A análise dos três exemplos fornece evidências de que inconsistências institucionais podem gerar perdas de eficiência para o SFN. No segundo ensaio, analisamos a estrutura de valores que correlaciona a melhora na qualidade de tomada de decisão do consumidor de serviços financeiros com o desenvolvimento de sua autonomia, de modo a verificar seu teor normativo à luz da literatura institucional e, a partir desse diagnóstico, propor política de governança que fortaleça consistência e eficiência do SFN. Nossos resultados evidenciam centralidade para comunicação eficiente e participação efetiva dos consumidores na elaboração das instituições, jogando luz não apenas sobre o processo de regulação propriamente dito, mas também sobre iniciativas que tenham como propósito fomentar sua alfabetização financeira. Por fim, o terceiro ensaio avalia a conveniência e oportunidade de alteração na missão do Banco Central do Brasil. Conduzimos nossa análise a partir de perspectivas normativa e prática, e pela enumeração de casos que relatam as características do momento atual de incerteza e processo inovador vigoroso, como fatores de pressão para que soluções estratégicas sejam tomadas. Nossa conclusão argumenta que a incorporação de ‘justiça’ à missão institucional do BCB não apenas sinaliza nova proposta normativa para as políticas públicas nessa seara, como também vincula publicamente todos os agentes, propondo um pacto que gere expectativas de reciprocidade e mais legitimidade.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Nacional, instituições, governança, justiça.

ABSTRACT

This thesis consists of three essays. The purpose of the first one is to analyse the importance of the institutional consistency to achieve desired results in the National Financial System (NFS). We assume as the initial point that the institutional consistency is necessary for the efficiency in the regulation process. The theoretical approach is comprised of the literature on institutions. To deal with this theme, we present three practical examples: foreign capital participation in the National Financial System; minimum capital: institutional and technical consistency; and Fondo Garantidor de Cooperativismo de Crédito. The analysis of the three examples provides evidences that the institutional inconsistencies can generate losses on efficiency for the NFS. In the second essay, we analyse the value structure that correlates the improvement in the quality of financial consumer's decision making to the development of their autonomy, in order to verify its normative essence in light of the institutional literature and, from this diagnosis, to propose a governance policy that enhances consistency and efficiency of the SFN. Our results highlight centrality for the efficient communication and effective consumer's participation in the elaboration of institutions, shedding light not only on the regulation process itself, but also on initiatives whose purpose is strengthening their financial literacy. Lastly, the third essay assesses the convenience and opportunity of a change in the BCB's mission. We undertook our analysis from normative and practical perspectives, and by enumerating cases which display features of the current moment of uncertainty and vibrant innovative process, as pressing factors for strategic solutions to be taken. Our conclusion argues that the insertion of 'justice' into the institutional mission of the BCB not just signals a new normative proposal for public policies in this arena, but also publicly compromises all the agents, proposing an agreement that engenders expectations of reciprocity and more legitimacy.

Key words: National Financial System, institutions, governance, justice.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	5
 PRIMEIRO ENSAIO - VERSÃO ORIENTADOR	
1 INTRODUÇÃO.....	10
2 POR QUE FALAR SOBRE INSTITUIÇÕES.....	11
2.1 ABORDAGEM SÓCIO-COGNITIVA.....	12
2.2 INSTITUIÇÕES.....	14
2.3 INSTITUIÇÕES E PODER.....	16
2.4 BREVES EXEMPLOS DO PAPEL DAS INSTITUIÇÕES – SISTEMA FINANCEIRO.....	19
3.1 PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL”.....	22
3.2 CAPITAL MÍNIMO: CONSISTÊNCIA INSTITUCIONAL E TÉCNICA.....	25
3.3 FUNDO GARANTIDOR DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO.....	27
4 CONCLUSÃO.....	31
 SEGUNDO ENSAIO: ESTRUTURA DE GOVERNANÇA, MATRIZ INSTITUCIONAL E COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR DE SERVIÇOS FINANCEIROS	
1 INTRODUÇÃO.....	37
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	42
2.1 INSTITUIÇÕES – ECONOMIA INSTITUCIONAL ORIGINAL (EIO) E FILOSOFIA.....	43
2.2 INSTITUIÇÕES – NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL (NEI).....	51
3 ESTRUTURA DE GOVERNANÇA : DIAGNÓSTICO E ANÁLISE.....	62
3.1 DIAGNÓSTICO – PERSPECTIVA TÉCNICA.....	62
3.2 DIAGNÓSTICO – PERSPECTIVA APLICADA.....	64
3.2.1 Alfabetização Financeira do Consumidor Brasileiro.....	70
3.3 PROPOSIÇÃO POLÍTICA.....	73
3.3.1 Perspectiva Institucional Internacional.....	79
3.3.2 Estrutura de Governança do Órgão Regulador Nacional.....	81

4	CONCLUSÃO.....	85
----------	-----------------------	-----------

TERCEIRO ENSAIO: UM NOVO VALOR PARA A MISSÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: ASSEGURAR A ESTABILIDADE DO PODER DE COMPRA DA MOEDA E UM SISTEMA FINANCEIRO SÓLIDO, EFICIENTE E ‘JUSTO’

1	INTRODUÇÃO.....	93
2	PERSPECTIVA TEÓRICA PARA A MISSÃO DO REGULADOR DE SERVIÇOS FINANCEIROS.....	95
2.1	MISSÃO INSTITUCIONAL DO REGULADOR/SUPERVISOR DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	96
2.2	DESENVOLVIMENTO INCLUSIVO, PROCESSO DE COCRIAÇÃO E DIGITALIZAÇÃO DOS SERVIÇOS FINANCEIROS.....	99
2.3	JUSTIÇA: BREVES CONTRIBUIÇÕES EM JOHN RAWLS E AMARTYA SEN.	104
2.3.1	Conceitos Fundamentais em John Rawls.....	105
2.3.2	Considerações Sobre Justiça em Amartya Sen – Em Referência a John Rawls	111
3	UM NOVO VALOR PARA A MISSÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL.....	114
3.1	INSIGHTS A PARTIR DE QUATRO MERCADOS DE REFERÊNCIA.....	117
3.2	PERPECTIVAS NORMATIVA E PRÁTICA PARA INCORPORAÇÃO DO VALOR JUSTIÇA À MISSÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL.....	121
3.3	MISSING LINK – EVIDÊNCIAS SOBRE A OPORTUNIDADE DE ALTERAÇÃO NA MISSÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL ¹³¹	132
4	CONCLUSÃO.....	143

CONCLUSÃO	151
------------------------	------------

REFERÊNCIAS

PRIMEIRO ENSAIO.....	33
SEGUNDO ENSAIO.....	88
TERCEIRO ENSAIO.....	146

INTRODUÇÃO

Este trabalho de tese foi desenvolvido no formato de três ensaios e com proposta de pesquisa resultante de um conjunto de fatores decorrentes de minha experiência profissional e formação acadêmica. Inicialmente, os anos de trabalho como servidora do Banco Central do Brasil (BCB), nas áreas de supervisão de instituições financeiras (bancos; sociedades de crédito, financiamento e investimento; cooperativas de crédito; e corretora de valores e títulos mobiliários); organização do Sistema Financeiro Nacional (principalmente na atividade de análise de pleitos e elaboração de pareceres técnicos relacionados à constituição de banco de investimento, corretora de câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliário); projeto, com participação no Projeto Inclusão Financeira do BCB e no Access Through Innovation Subgroup (ATISG-FIEG/G-20), entre outras.

Ao longo do tempo como servidora pública (desde 1998), houve um período de licença (2006-2008), quando, após estudos iniciais a respeito do tema, optei por conhecer diferentes mercados (Índia, Bolívia e Brasil) na prática, o que me proporcionou a oportunidade de vivenciar a realidade das microfinanças. O mercado boliviano à época representava um caso de sucesso internacional, obtendo o primeiro lugar no ranking da Economist Intelligence Unit, para países da América Latina e Caribe¹. Por cerca de dois meses, acompanhei diversas atividades do PRODEM FFP, uma das principais entidades do segmento e pioneira no uso de biometria para atividades financeiras atendendo indivíduos de baixa renda. Como o intuito não se restringia ao de um observador isento, participei das tarefas do dia-a-dia e me integrei à cultura organizacional da entidade, quando pude adquirir conhecimentos que impactaram de forma decisiva no modo como entendia as transações financeiras e o papel da governança no desempenho das organizações.

No momento imediatamente anterior à solicitação de licença ao BCB, havia finalizado a dissertação de mestrado, que versava sobre as atividades de *factoring* no Brasil, o que contribuiu para a compreensão sobre práticas alternativas de atender clientes que não se identificavam com ou não encontravam atendimento adequado no sistema financeiro tradicional, área de estudo que foi aprofundada quando atuei no projeto Inclusão Financeira do BCB e junto ao subgrupo do G-20, o que agregou discernimento quanto à percepção/visão de agentes externos.

¹ 'Microscope on the Microfinance Business Environment in Latin America 2007'; Economist Intelligence Unit, IADB e CAF. 2007.

Na sequência, retornei ao trabalho em áreas ‘tradicionais’ do sistema financeiro e procurei aprimorar meus conhecimentos teóricos. Na medida em que ampliava meu escopo de estudo, novos desafios se apresentavam e insights até então desconhecidos surgiam, instigando a busca por uma compreensão maior do contexto financeiro, pois o desempenho de atividades no BCB permitia acompanhar questões como a relação do supervisor/regulador com o mercado, a forma como decisões são tomadas e a regulação, elaborada; bem como conhecer características operacionais e de administração de entidades supervisionadas. Avaliações (trabalhos de campo) sobre gestão de risco e estrutura de governança contribuíam, por exemplo, para o entendimento sobre as vinculações entre especificidades técnicas e cultura organizacional.

De todos esses anos de envolvimento com a temática do sistema financeiro, observando os fatos sob diferentes perspectivas, ainda não conseguia apreender o que faltava para ligar o que chamei de pontos de conexão. Tinha algum conhecimento, teórico e prático, sobre as relações estabelecidas entre os agentes naquela seara, mas não estava apta a visualizar o mecanismo como um todo. Foi então que iniciei o curso de Doutorado em Desenvolvimento Econômico no PPGDE, com a submissão ao BCB de anteprojeto de tese que tinha como objetivo adicionar um novo valor à segunda metade de sua missão: assegurar um sistema financeiro sólido, eficiente e **justo** (com base nas teorias de John Rawls e Amartya Sen), cujos efeitos tinham o propósito de influenciar a organização do Sistema Financeiro Nacional.

O fato de conhecer o problema de perto, de ir a campo, ‘desenhava’ a questão, mas não proporcionava um ‘mapa’ para que pudesse entender os encadeamentos que pareciam existir, mas dos quais não tinha compreensão; além disso, não era de conhecimento a existência de referencial teórico que se debruçasse especificamente sobre o que estava propondo. Desse modo, como o anteprojeto apresentava uma proposta concreta de trabalho – aplicada – assim foram desenvolvidos todos os trabalhos das disciplinas e em complementação às demandas específicas do doutorado. Ou seja, concomitantemente ao curso, coorganizei um livro sobre o tema: ‘Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? propostas sob diferentes perspectivas’, o qual apresenta diagnósticos e sugestões de solução para problemas pertinentes ao SFN, com a participação de excelentes profissionais da área, dos setores público e privado.

A uma determinada altura do processo, tinha reunido experiência prática, referências bibliográficas (que traduziam expressiva carga de leitura), e um grande desafio: o método de análise utilizando Economia Institucional e Filosofia. A lógica argumentativa não podia deixar lacunas e não havia bases de dados que corroborassem ou refutassem o raciocínio; durante a execução do trabalho, portanto, busquei coerência dos argumentos, passo a passo; e a cada

etapa, surgiam novos desafios, até que encontrei auxílio na literatura relacionada ao Realismo Crítico. Sayer (2000) menciona que uma das características que mais distinguem o realismo é a análise de causação, a qual não é entendida de forma associada a sucessões regulares de eventos.

Argumenta que os eventos não são pré-definidos até que aconteçam, pois existe dependência em relação a condições contingentes, fazendo com que o futuro seja aberto e os fatos possam suceder de diversas maneiras. O autor apresenta exemplos de perguntas no estilo realista, que ilustram as possibilidades de entendimento para o problema que um pesquisador tem em mãos (p.16): “- o que a existência deste objeto/prática pressupõe? Quais suas pré-condições? [...] - o que é, neste objeto, que o possibilita fazer certas coisas: ex, o que existe nas associações profissionais que as tornam aptas a aumentar os salários de seus membros?” São questões que buscam identificar a necessidade na relação entre duas variáveis, não se submetendo à condição de regularidade, e estabelecendo dependência em relação ao modo como os objetos são conceituados (Sayer, 2000).

Aos poucos, portanto, fui conquistando mais confiança com relação ao caminho que estava seguindo; além da perspectiva teórica, também avancei lentamente nos trabalhos aplicados. Desenvolvi um artigo sobre as Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e às Empresas de Pequeno Porte (entidade regulada e supervisionada pelo BCB) em parceria com colega do doutorado, utilizando abordagem histórica, de regulação, análise de indicadores operacionais e econometria, por meio do qual foi possível aclarar sobre a relevância de aspectos referentes à governança e ao ambiente institucional. Posteriormente, dediquei especial atenção à literatura de Economia Institucional e encontrei várias elucidações para o tema de investigação. Com essa forma de trabalho, portanto – avaliei os resultados a cada etapa – aprofundando a análise sobre o que designei ser o ‘*missing link*’ para ampliar os resultados do sistema financeiro, alcançando todos os *stakeholders* nesse processo.

Para estruturar a tese propriamente dita, então, os ensaios foram organizados da seguinte forma: no primeiro, foi estabelecido um breve referencial teórico com conceitos e abordagens da literatura institucional, com o propósito de ser conciso e claro, verificando a relevância das instituições para o alcance dos objetivos no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, mas não sob um enfoque relacionado à qualidade daquelas. O foco não é discutir sobre a adequação de uma instituição para o bem-estar da sociedade; e sim, dado que se quer alcançar um determinado resultado, analisar se a vigência de duas ou mais instituições gera inconsistência no tecido regulatório, conseqüentemente, perda de eficiência para o arcabouço institucional. Independentemente do comportamento dos agentes, argumentamos que a consistência do

arcabouço institucional tem valor por si só, apresentando potencial para sinergias; do contrário, sua inadequação pode gerar riscos e custos que, muitas vezes, levam tempo para serem revertidos. O enfoque, assim, é a engrenagem lógica entre as instituições, um exercício puramente de diagnóstico, e não normativo.

Aclarando nosso ponto neste ensaio, o argumento se baseia na ideia de que, se as instituições A e B estão relacionadas, o eixo conceitual que as une precisa demonstrar coerência. Exemplo. A instituição A não pode trabalhar com a proposição de que Banco é uma organização com fins de lucro e a B de que Banco não sustenta fins lucrativos; pois as demais instituições decorrentes desse *hub* institucional serão dúbias e confusas, gerando opacidade e majorando custos de transação para a sociedade. Na sequência, apresentamos três casos práticos com o intuito de verificar o potencial de ratificação das proposições: ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’; ‘capital mínimo: consistência institucional e técnica’; e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. Utilizamos ainda remissão à literatura e a bases legais, com o intento de embasar cada aspecto de nossa exposição, evitando risco de subjetividade.

O segundo ensaio tem como objetivo subir um nível no grau de especificidade da tese. Na inquirição sobre a consistência entre as instituições no primeiro ensaio, não questionamos o valor intrínseco daquelas, não nos interessa se o preceito definido pela instituição A é o mais adequado/correto para a sociedade naquele momento, mas sim, dado que a instituição A está vigente, qual o nível de coerência dessa com as demais que se relacionam com ela e com aquelas que advêm em momentos subsequentes. Neste ensaio, entretanto, nosso enfoque passa a ser a qualidade das conexões entre as instituições, enveredamos, por conseguinte, para uma abordagem normativa.

Associando o primeiro ensaio ao segundo, e começando a criar sinergia para a pesquisa como um todo, alicerçamos nossa proposta de trabalho sobre a concepção de que um ambiente institucional consistente tem mais potencial de conversão para comportamentos correlacionados instrumentalmente nas instituições; ao mesmo tempo, instituições correlacionadas através da predominância de valores instrumentais tendem a promover consistência dentro da matriz institucional. Ou de outra forma, um efeito negativo do encapsulamento cerimonial é inibir os questionamentos, tão necessários para a inovação tecnológica; assim, é mais difícil que instituições inconsistentes permaneçam vigentes se houver clareza nos conceitos que as conectam e sustentam, uma vez que são realizadas constantes indagações sobre sua natureza.

Como referencial teórico, são utilizadas fundamentalmente as correntes de pensamento Institucionalista Original e Novo Institucionalista, além de autores da Filosofia. As duas linhas institucionalistas são empregadas em decorrência de sua contribuição conceitual e da convergência de argumentos que agregam para a análise a ser desenvolvida. Uma importante propriedade da literatura institucional é a possibilidade de comunicação com outras áreas, o que permite o aprofundamento da análise por meio de um instrumental analítico rico e robusto. Por exemplo, a interação entre instituições e agentes, com a percepção de que existe influência mútua e que tal condição pode ser estudada a partir da compreensão de como ocorre esse fenômeno; a ontologia estratificada de Bhaskar e a abordagem morfogenética de Margaret Archer permitem elaborar a esse respeito.

No que tange especificamente ao tema tratado no segundo ensaio, o foco da aplicação do instrumental analítico é a qualidade nas tomadas de decisão do consumidor de serviços financeiros, com consequente desenvolvimento/aperfeiçoamento de sua autonomia. A pergunta-chave a ser respondida é: quais mudanças institucionais devem ser realizadas para que possamos aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros, expandindo suas possibilidades de decisão deliberada, de acordo com seus planos de vida e assunção de responsabilidades?

Com o desenvolvimento teórico mais aprofundado no segundo ensaio, e a exposição de conceitos fundamentais para a pesquisa, foi possível mapear o caminho necessário para estabelecer os encadeamentos lógicos e, de forma parcial, normativos. No terceiro ensaio, portanto, o foco foi dedicado a tratar especialmente sobre a incorporação do valor justiça à missão do Banco Central do Brasil, lançando mão de todos os ‘instrumentos’ desenvolvidos até então: a consistência lógica e conceitual do primeiro ensaio e o aparato teórico normativo do segundo. Neste trabalho, houve aprofundamento da proposta, utilizando abordagens normativa e prática, elaborando, assim, uma análise conceitual, porém contextualizada no momento atual, permitindo avaliar também a oportunidade da alteração na missão institucional do BCB.

Para dar conta dessa proposta de trabalho, foi elaborado um breve arrazoado teórico, além de serem apresentadas informações sobre projetos e iniciativas sendo desempenhadas em outros mercados (como Estados Unidos, Reino Unido, Singapura e Hong Kong), evidenciando assim a dinâmica das relações entre os agentes e os desafios e as oportunidades que vem sendo descortinadas, ‘cobrando’ soluções estratégicas articuladas para que riscos sejam minimizados/evitados e benefícios sejam colhidos para ampla parcela da sociedade.

PRIMEIRO ENSAIO - VERSÃO ORIENTADOR

Consistência institucional e eficiência na regulação do Sistema Financeiro Nacional

Alessandra von Borowski Dodl

Marcelo Luiz Curado*

Resumo: O objetivo deste artigo é analisar a importância da consistência institucional para o alcance dos resultados almejados no Sistema Financeiro Nacional (SFN). Assumimos como ponto de partida que a consistência institucional é necessária para a eficiência no processo de regulação. O referencial teórico se estrutura na literatura sobre instituições. Para dar conta do tema, apresentamos três exemplos práticos: participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional; capital mínimo: consistência institucional e técnica; e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. A análise dos três exemplos fornece evidências de que inconsistências institucionais podem gerar perdas de eficiência para o SFN.

Abstract: The goal of this paper is to analyse the importance of the institutional consistency for the reach of aimed results in the National Financial System (NFS). We assume as the initial point that the institutional consistency is necessary for the efficiency in the regulation process. The theoretical approach is comprised of the literature on institutions. To deal with this theme, we present three practical examples: foreign capital participation in the National Financial System; minimum capital: institutional and technical consistency; and Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. The analysis of the three examples provides evidences that the institutional inconsistencies can generate losses on efficiency for the NFS.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Nacional; consistência; instituições

1 Introdução

Imaginemos um ambiente em que os agentes seguem exatamente os preceitos emanados das orientações/regras publicadas pela autoridade responsável. Não há desvios (comportamentos oportunistas). Ainda, imaginemos que existe um problema a ser sanado nesta sociedade, que causa uma perda de valor de ordem 'X'. Agora, consideremos que a solução para o problema seja determinada em dois momentos (1 e 2). No momento 1, a regra define que os agentes ajam de modo que o resultado seja um ganho de $(X + 1)$. Na sequência,

medida complementar pensada para produzir um ganho de $(X/2)$, de fato, gera perda de $(X + 2)^2$. O efeito líquido é uma perda de $(X+1)$. Além do tempo e esforço investido em cumprir as regras, o resultado objetivo/prático foi inferior ao inicial (antes da intervenção do regulador).

Independentemente do comportamento dos agentes, a consistência do arcabouço institucional tem valor por si só, apresentando potencial para sinergias. Do contrário, sua inadequação pode gerar riscos e custos que, muitas vezes, levam tempo para serem revertidos, exemplos conhecidos podem ser encontrados nas medidas implementadas nos Estados Unidos na esteira da Grande Depressão, como a consolidação do sistema de *unit banking* que gerava ineficiências para os consumidores de serviços financeiros (Rajan, 2005). Há interesses envolvidos na construção de instituições, o que implica e retroalimenta estruturas de poder, fator essencial para entendermos a evolução histórica do ambiente institucional.

A proposta deste artigo é jogar luz sobre a relevância das instituições para o alcance dos objetivos no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, mas não sob um enfoque relacionado à qualidade daquelas, normativo. Nosso propósito não é realizar uma discussão sobre a adequação da instituição ‘A’ para o bem-estar da sociedade. E, sim, dado que se quer alcançar um determinado resultado, analisar se a vigência das instituições ‘A’ e ‘B’ gera inconsistência no tecido regulatório, consequentemente, perda de eficiência para o arcabouço institucional. A abordagem é, portanto, descritiva, de diagnóstico. Assume-se como ponto de partida que a consistência institucional é necessária para a eficiência no processo de regulação.

Para tanto, além desta introdução, apresentamos um breve referencial teórico sobre instituições, destacando a importância dos conceitos básicos que sustentam nossa análise, bem como a inserção da influência do ‘poder’ nessa discussão na seção 2; na seção 3, abordamos temas específicos através dos quais trazemos exemplos práticos relacionados ao Sistema Financeiro Nacional (no que tange à responsabilidade de regulação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil) para ilustrar nosso ponto: ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’; ‘capital mínimo: consistência institucional e técnica’; e ‘Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito’. Na seção 4, apresentamos nossa conclusão.

2 Por que falar sobre instituições?

*Os autores agradecem as críticas e sugestões de José Renato Nunes Barros, Felipe Almeida, Alexandre da Silva Rodrigues, Alexandre Vizotto e Ivan Gambus. Eventuais erros remanescentes, no entanto, são de exclusiva responsabilidade dos autores.

² De forma simples: $-X + (X+1) - (X+2) = R \Rightarrow R = -(X+1)$.

A primeira perspectiva que vem à mente quando discutimos regulação é a motivação que nos conduz a interagir em um ambiente com instituições. Nosso ponto de partida nesta seção são os referenciais de comportamentos, as regras de conduta, sinalizações de expectativas efetivamente adotadas que reduzem incerteza no ambiente e viabilizam novas ações.

Menos incerteza nas relações, em um contexto de complexidade crescente, faz com que determinadas atividades possam ser padronizadas e deslocadas do campo de deliberação dos agentes. Ainda, as instituições criam novas oportunidades de relações, no que se refere - na concepção de Searle (2005) - a poderes deônticos³.

E como esse ambiente institucional funciona? De forma breve, apresentamos conexões existentes entre regras e comportamentos, evidenciando a relevância do processo de regulação para a sociedade, considerando seus efeitos e a responsabilidade de sua coordenação, com o intuito de fornecer subsídios para análise de temas relacionados à governança do Sistema Financeiro Nacional.

2.1 Abordagem sócio-cognitiva

A psicologia cognitiva tem contribuído para a compreensão do mecanismo de tomada de decisão dos agentes, sua complexidade e desafios. Contudo, comportamentos resultantes de experiências prévias e processos cognitivos não ocorrem de forma isolada do contexto social. As interrelações acontecem em um ambiente pautado por regras e crenças aceitas coletivamente, mas que são internalizadas de forma diferente por cada indivíduo. Ainda que as orientações para determinado comportamento esperado em sociedade sejam as mesmas, as idiossincrasias de cada agente conduzem a interpretações e compreensões diferentes⁴.

Stein (1997) utiliza a estrutura sócio-cognitiva para analisar instituições e suas mudanças; em essência, expõe que o pensamento e o comportamento humano decorrem da dualidade do condicionamento sociocultural e da complexidade do pensamento humano com relação ao armazenamento e processamento de informação. De acordo com o autor, na interação entre dois agentes, ocorre a ‘entrega’ de conteúdo psicológico e material. No aspecto psicológico, há crenças e valores incorporados que não são construídos de forma apenas individual/cognitiva ou social. Quando uma instituição é internalizada pelos agentes e

³ “Human institutions are, above all, ‘enabling’, because they create power, but it is a special kind of power. It is the power that is marked by such terms as: rights, duties, obligations, authorizations, permissions, empowerments, requirements, and certifications. I call all of these ‘deontic powers’.” (SEARLE, 2005, p.10).

⁴ Ver Stein (1997). Didaticamente, o autor expõe: “[...] individualistically voluntaristic or socially deterministic findings are, from the socio-cognitive perspective, not set a priori.” (STEIN, 1997, p.730).

incorporada na sua forma de atuar, por compreensão ou imitação, a repetição faz com que a rotina se torne um hábito e o processo cognitivo para sua realização menos consciente, com pouca ou nenhuma deliberação.

Agentes se caracterizam por idiosincrasias, o que resulta de experiências/histórias pessoais associadas a um contexto social particular. Entretanto, parcela do comportamento desses agentes encontra consonância com o padrão vigente na sociedade, com os incentivos representados pelas regras cognitivas compartilhadas.⁵ Não há uma evolução linear do caráter moral e/ou político das instituições, uma espécie de garantia de que regras boas sempre suplantarão as ruins (ver Greif e Mokyr, 2017). O fato de regras cognitivas limitarem/incentivarem o comportamento dos agentes não reflete um padrão crescente de adequação dessas a resultados desejados por concepções morais e/ou políticas. O que a literatura tem exposto é a influência das instituições sobre os agentes (e vice-versa), com referência à propriedade de reafirmação e adoção de preceitos daquelas. O processo de concepção das regras e sua vigência ao longo do tempo se relaciona com aspectos de governança nas sociedades, estruturas de poder e novas regras cognitivas⁶.

Na medida em que uma instituição é incorporada à rotina dos agentes, torna-se mais provável que ao longo do tempo novas informações sejam agregadas – marginalmente – pequenas adaptações sejam realizadas – potencializando características de perenidade e irreversibilidade – reduzindo as chances de respostas institucionais a mudanças mais radicais do ambiente (David, 1975 apud Stein, 1997). Indo ao encontro da concepção de Stein (1997), Hodgson (2004) trata da influência das instituições sobre os hábitos que, enquanto disposições a pensar e agir, diferem das ações propriamente ditas. Nesse sentido, caracteriza a ligação entre instituição, hábitos de pensamento e comportamento, e preferências dos agentes.

O arcabouço institucional que rege determinado conteúdo/segmento na sociedade cria uma espécie de teia regulatória que estrutura (com potencial de atuar como limite e alavanca de novas ações) tendências, caminhos e formas de pensar e agir. A regra X se relaciona com a Y que, por sua vez, impacta a Z no contexto W. Todas essas conexões devem ser elaboradas para que sejam produzidos resultados adequados (*compliant*). E, a esse entrelaçamento de regras, adiciona-se a capacidade cognitiva dos agentes que, conforme mencionado anteriormente, não

⁵ Cognitive rules - construções/modelos sociais que carregam informação sobre crenças e experiências coletivas - tais regras se perpetuam pela sua capacidade de autoafirmação e aplicação – entretanto, não necessariamente são ‘corretas’. (tradução livre nossa - Greif e Mokyr, 2017).

⁶ Especificamente sobre os vários caminhos que a trajetória institucional pode assumir, inclusive apresentando retrocesso no que tange a regras que pautam sistemas democráticos, propriedade privada, etc - ver Greif e Mokyr (2017), que mencionam exemplos históricos sobre as instituições em diferentes contextos.

é homogênea. Ademais, cada agente não se comporta como um instrumento programado para agir a partir de determinadas regras, buscando alcançar fins pré-determinados. “People do consciously manipulate the rules and values of their institutions in their efforts to achieve their ends. The institutions constitute the arenas in which people try to accomplish their aims.” (NEALE, 1987, p.1179).

A complexidade gerada pela espiral de regras *vis-à-vis* à capacidade cognitiva (e idiossincrática) dos agentes representa potencial de resultados positivos, enquanto estrutura que reduz incertezas e cria oportunidades, mas implica custo de aprendizagem e risco de inconsistência. Regras com intersecção de escopo que não se coadunam em seus valores e objetivos podem onerar a estrutura institucional. Nas palavras de Neale (1987, p.1195): “An institution does not stand alone. It fits into the system of institutions, so that changing the rules of one institution means that the rules of other institutions must adapt and so change.”

Ainda, quanto à eficiência do tecido institucional, o poder de comunicação das instituições varia. Quanto mais organizada e efetiva a entrega da informação contida nessas, maior seu potencial de disseminação, compreensão e assunção. Se o conteúdo da instituição assume características mais tácitas, menos estruturado em termos de linguagem - menos acessível - mais necessária a experimentação pelos agentes para que possam processar e entender a informação (ver Stein, 1997).

2.2 Instituições

O objetivo de qualificar instituições vai ao encontro de uma compreensão clara sobre o que estamos analisando quando abordamos regulação do SFN. Existem formas diversas de apresentar o conceito, as quais não entendemos como contraditórias, compactuando com a ideia de complementariedade⁷ e/ou apresentação sob óticas diversas.

Em uma visão geral, as instituições agem como construções que descrevem e contribuem para a condução de comportamentos futuros dos agentes. Atuam como limitadores do grau de incerteza em ambiente progressivamente caracterizado pela complexidade - velocidade e quantidade crescente de informações e interações – bem como alicerces para novas oportunidades - base para inovações. Não usamos instituições como sinônimos de regras, essas por si só não definem efetivamente a conduta a ser assumida/seguida na sociedade, como é o

⁷ Ver Hindriks e Guala (2015).

caso de existir uma regra formal, enquanto os agentes de fato seguem arranjo alternativo (ver Hindriks e Guala, 2015)⁸.

O aumento do grau de informalidade das instituições tende a reduzir a eficiência na comunicação das regras efetivas do jogo e dificultar a clareza de limites e oportunidades existentes. Ainda, prejudica a organização institucional, considerando o desafio de traçar interrelações consistentes em ambientes complexos, que carecem de sistematização. Esse é um ponto relevante para análise da governança do SFN – consistência das instituições, em que os aspectos de *compliance* se encontram no cerne das preocupações da autoridade reguladora/supervisora e dos operadores em suas atividades diárias.

Em particular, quando tratamos de regulação em que existe entidade detentora de poder de monopólio em sua elaboração, os poderes deônticos (no sentido explicado por Searle, 2005) estão associados diretamente à anuência daquela em relação aos atos praticados pelos supervisionados. Nesse caso, a qualidade e a eficiência das instituições resultam primordialmente da governança do ente regulador/supervisor.

A estrutura institucional também traz consigo razões para agir que são independentes da vontade dos agentes. “To recognize something as a duty, an obligation, or a requirement is already to recognize that you **have a reason for doing it which is independent of your inclinations at the moment.**” (SEARLE, 2005, p.11 – grifo nosso). As instituições agem como mecanismos que economizam pensamentos/esforços cognitivos (Hindriks e Guala, 2015), mas tais representações, com efeitos sintetizadores, geram consequências na forma de direitos, autorizações, obrigações e demais poderes deônticos.

Não assumimos a relação instituição-agentes como um processo *top-down* e sim uma situação de interação constante em que as influências são recíprocas. À medida que as instituições influenciam não apenas a tomada de decisão dos agentes, mas também suas preferências, através da formação de hábitos de pensamento e ação, seu papel assume ainda mais relevância nos resultados desejados. Ou seja, na concepção de regras que pautarão o arcabouço institucional de um contexto social – exemplo, o Sistema Financeiro Nacional – é fundamental ter em mente o objetivo que se quer alcançar e o encadeamento das regras novas com a estrutura vigente.

Para nossa análise neste artigo, resumimos a abordagem sobre instituições com a seguinte concepção: “[...] institutions are ‘rules in equilibrium’, where the rules are summarized

⁸ Abordagem à luz da teoria dos jogos explica de forma didática como podem ocorrer os movimentos e o resultado de equilíbrio. Ver Hindriks e Guala (2015).

by the agents using some kind of symbolic representation.” (HINDRIKS e GUALA, 2015, p.468)⁹.

2.3 Instituições e poder

Uma breve analogia comparando aspectos da estrutura organizacional de uma empresa com a de um segmento econômico ilustra o ponto a seguir. O conselho de administração (CA) é órgão ‘colegiado’ com responsabilidade de deliberação estratégica. Nele, serão discutidos e decididos os rumos do empreendimento. E por que o destaque à expressão órgão ‘colegiado’? Exatamente porque sua função deve ser exercida com base em deliberação coletiva, com a participação efetiva de seus membros, os quais devem deter habilidades adequadas para o desempenho de sua missão.

O objetivo de um órgão colegiado é enriquecer discussões e deliberações com competências específicas. Quanto mais complexo o ambiente em que a empresa está inserida, mais habilidades são necessárias para a obtenção de êxito. Por exemplo: em uma empresa cuja atividade econômica é simples, com poucos produtos e funcionários, a sua gestão demanda precipuamente agilidade na tomada de decisão. Com menos complexidade no mercado, seu sucesso está atrelado à velocidade das ações. Se essa empresa onera o processo decisório estratégico com a opinião de diversos conselheiros, o resultado pode ser negativo, considerando que o aumento de informação gerado por habilidades diferentes não agrega valor suficiente para suplantarmos a perda de agilidade, conquistada com a unicidade decisória.

A estrutura organizacional ótima de um empreendimento depende dos objetivos e da estratégia a serem perseguidos. Se uma empresa opta por estruturar um CA, em tese, é porque acredita que a diversidade de competências agregará valor à governança do negócio. Contudo, a consistência da decisão será alcançada se efetivamente o órgão colegiado agir como tal. Se houver desequilíbrio de poder dentro do conselho (assimetria de informação e preponderância individual nas decisões), o propósito se perde.

Trazemos o raciocínio sobre complexidade de gestão/decisão para a estrutura de governança do SFN, assumindo que tal abordagem (governança) envolve todos os

⁹ “Our unified theory of institutions aims at encompassing and preserving the best insights of three approaches that have dominated debates in the social science and philosophy literature. [...] into a unitary framework that we have called the ‘rules-in-equilibrium’ account. [...]” (HINDRIKS e GUALA, 2015, p.477).

stakeholders desse segmento, ou seja, reguladores, operadores e demais partes interessadas, como os consumidores de produtos financeiros. Mais especificamente, como este artigo se propõe a analisar regulação sob responsabilidade do Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central do Brasil (BCB), vamos restringir-nos a esse escopo.

A complexidade dos assuntos relacionados ao SFN demanda que exista coordenação de competências na busca pelos resultados almejados. E quais seriam esses? Consideramos como *proxy* de resposta a essa pergunta a missão atual do Banco Central do Brasil: **assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente**. Destacamos a segunda parte da missão institucional, referente ao sistema financeiro, pois é sobre essa função que nos debruçaremos. Entretanto, registramos que a coordenação entre ambas as funções é essencial para a geração de resultados eficientes nas duas frentes de atuação do BCB.

Dado o denso sistema de variáveis a serem consideradas para a construção de um arcabouço institucional consistente, que crie sinergias e alcance solidez e eficiência nas transações financeiras, competências diversas são necessárias. Na ‘nossa empresa SFN’, concluímos pelo valor agregado positivo de um ‘conselho de administração’, ou seja, de diversidade de conhecimentos e habilidades.

Because individuals cannot normally make such decisions on their own, they often rely on experts [...] all help agents decide what they can and should do, and what payoffs are of each action. [...] Yet, such a rule of experts [...] raises many other issues. First, how do these experts themselves reach the beliefs and convictions they have? Second, who appoints those experts, and who appoints the appointers? And third, what happens when experts disagree and when they compete with one another, holding conflicting views? How do people choose? (GREIF e MOKYR, 2017, p. 29).

As entidades responsáveis pela formulação das regras são o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil. A composição do primeiro se alterou por diversas vezes ao longo de sua existência, estando hoje como: Ministro da Fazenda (presidente), Ministro do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, e Presidente do Banco Central do Brasil. O órgão deliberativo mais alto na hierarquia do BCB é sua Diretoria Colegiada, cuja composição atual é formada por oito cargos de Diretor (Diretor de Administração, Diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania, Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos, Diretor de Fiscalização, Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, Diretor de Política Econômica, Diretor de Política Monetária, e Diretor de Regulação), além do presidente.

Com base no que Greif e Mokyr (2017) nos trazem sobre alocação de responsabilidades e a contribuição provida por especialistas, no caso em tela, a regulação do mercado é monopólio

de duas entidades: CMN e BCB. Então a questão que surge a partir da composição dos órgãos reguladores: por que tais áreas como diretorias no BCB e tais cargos como membros do CMN? Ainda, na mesma linha apresentada pelos autores, o que acontece quando há visões conflitantes? Como detentores do conhecimento constroem seu saber?

Os integrantes dos órgãos de regulação (em nível de direção) são indicados basicamente por suas habilidades técnicas e pessoais, as quais são desenvolvidas ao longo dos anos, balizadas por estruturas institucionais. Dugger (1980) aborda a questão da construção de hábitos de pensar em várias arenas sociais com referencial na cultura corporativa norte-americana. Ponto fulcral do artigo e que nos interessa aqui é a concepção de que as habilidades dos agentes são influenciadas pelos cargos que ocupam. “Prefabricated individuals are not simply selected to perform certain roles. Instead, as individuals perform certain roles, they are shaped by the roles they play.” (DUGGER, 1980, p. 904)

Decorrente de suas experiências prévias, e com instituições que pautam o seu papel enquanto detentor de cargo público, os integrantes de órgãos reguladores tendem a se comportar de determinada forma. Exemplo: assegurar um sistema financeiro sólido e eficiente (parte da missão do BCB). A ideia de estabilidade e solidez é mais antiga na missão do órgão regulador do que a de eficiência, portanto, mais arraigada em sua cultura, conforme esclarece Barros (2011, p.6):

Sincronizar, articular e compatibilizar a dinâmica e os interesses do mercado com a dinâmica e o interesse públicos para o funcionamento seguro, mas também eficiente e eficaz do sistema financeiro, não é empreitada trivial. Antes, é um enorme desafio a ser enfrentado, que requer dos BCs habilidades e competências bem distintas daquelas herdadas de suas origens, experiências e prioridades históricas de luta contra a inflação, crises bancárias e financeiras recorrentes, incorporadas a seu modo de pensar e atuar, e profundamente enraizadas em sua cultura organizacional.

Além disso, o não cumprimento da tarefa de manter um sistema financeiro sólido – dependendo da magnitude da crise financeira - pode causar sério impacto no lado real da economia, engendrando ônus econômico, social e político. Quanto à eficiência, contudo, ainda que desejada – registrada na missão do BCB – sua maior ou menor omissão não expõe os reguladores do sistema financeiro ao mesmo nível de risco que o faz a sua solidez. Ou seja, é provável que se coloque mais ênfase na solidez do que na eficiência do sistema financeiro. “Only after grasping the relation between institutional structure and individuality can power itself be analyzed”. (DUGGER, 1980, p. 898).

2.4 Breves exemplos do papel das instituições - Sistema Financeiro

A regulação do sistema financeiro¹⁰, assim como os demais ambientes institucionais, responde a questões de governança, conflitos de interesse, e é resultado do tempo e espaço em que se insere. O objetivo desta subseção é contextualizar a criação e exclusão de algumas instituições microeconômicas utilizando o ‘mercado norte-americano’ como referencial, com o intuito de oferecer exemplos práticos relacionados com a discussão apresentada até aqui.

Rajan (2005) caracteriza os sistemas financeiros nos anos 1950 e 1960 como dominados por bancos, cujos administradores recebiam salários fixos. Como a regulação à época não estimulava a competição, os acionistas não tinham necessidade de remunerar seus gestores em função de sua performance. Pelo contrário, a decorrente busca por risco poderia ser, inclusive, prejudicial. O monitoramento sobre a qualidade da gestão dos bancos acontecia via sua frágil estrutura de capital e pela autoridade supervisora. Limitados, portanto, pela possibilidade de perda de *funding* em função da percepção de risco e, considerando a pouca flexibilidade da remuneração, os gestores tendiam a decisões conservadoras.

“This served depositors well since their capital was safe, while shareholders, who enjoyed a steady rent because of the limited competition, were also happy. Of course, depositors and borrowers had little choice, so **the whole system was very inefficient.**” (RAJAN, 2005, p.2, grifo nosso). Segundo Kroszner e Strahan (2014), sobre o *timing* em que mudanças regulatórias ocorrem e a existência de interesses conflitantes, nos anos 1970, inovações tecnológicas e supressões na regulação vigente; novos provedores de serviços financeiros (*consumer-oriented money market mutual funds*); e *automated teller machine* (ATM) promoveram perda de valor para as restrições geográficas de atuação dos bancos (em outros estados ou mesmo dentro desses, com proibição para estabelecimento de agências bancárias – sistema *unit banking*¹¹), removendo o estímulo para manutenção da barreira legal.

While any deregulation that eliminates inefficient regulation is broadly consistent with the public interest theory, the timing of the deregulation is difficult to explain by that approach. **The deregulation occurs precisely when the branching restrictions are becoming less burdensome for the public [...]** (see Peltzman 1976). If deregulation were motivated by public interest concerns, the lifting of branching restrictions would have happened much earlier when depositors were more dependent on local banks for

¹⁰ Há ampla literatura sobre regulação nas transações econômicas. Para uma breve abordagem relacionada ao mercado financeiro e sua contextualização com fatos históricos, ver Kroszner (1998) e Litan (2012).

¹¹ A tecnologia tem estimulado a competição e a desregulamentação. Nos anos 1970s, os Estados Unidos tinham leis bancárias estaduais anti-competitivas. Alguns estados não permitiam que os bancos abrissem mais de uma agência, e muitos também proibiam que bancos de fora do estado instalassem agências. Os bancos eram pequenos, ineficientes e com perfil de risco. A razão para essas leis era assegurar que a competição entre os bancos fosse limitada e, dessa forma, esses bancos pudessem permanecer lucrativos, alimentando os cofres públicos. (tradução livre nossa, Rajan, 2005).

both asset management and payments services. (KROSZNER e STRAHAN, 2014, p. 531, grifo nosso).

Com mercados mais competitivos, decorrentes da gradativa suspensão de limitação geográfica para atuação dos bancos, os gestores de investimento passam a ter sua remuneração mais associada ao nível de risco assumido nas operações. Estando risco e retorno relacionados, e a manutenção de clientes resultando da performance dos ativos sob gestão *vis-à-vis* à concorrência, uma forma de conciliar obtenção de bons retornos (superiores aos demais) - e periódica prestação de contas aos clientes – é a assunção de riscos que apresentam bons resultados na maior parte do tempo e resultados muitos ruins com baixa probabilidade (*tail risks*). Ainda, na ideia de não divergir dos seus pares nas suas decisões de investimento, gestores tendem a assumir um comportamento de manada, o qual pode levar o preço dos ativos a descolar de seus fundamentos (Rajan, 2005).

Depreendemos, portanto, que na vigência de reserva de mercado para os bancos¹², a oferta de serviços financeiros adquire um perfil mais conservador, menos dinâmico e com menos benefícios para os consumidores. À medida que o poder de monopólio é suprimido, os gestores são submetidos a novas condições de mercado e um novo arranjo institucional é estabelecido, com realocação de poder entre os participantes; o consumidor cresce em importância – com isso, suas preferências e decisões assumem mais relevância nos resultados do mercado.

Na esteira das concepções institucionais mencionadas acima, as crises bancárias são exemplos didáticos e ajudam a ilustrar o ponto. “[...] **politically driven rules of the banking game** drive the presence or absence of crisis risk – [...]; that is, poorly **designed structures and incentives** for the banking system explain both the propensity for banking panics and the propensity for severe waves of bank failures. (CALOMIRIS, 2009, p.6, grifo nosso). O autor elucida a distinção entre crises financeiras (conceito mais amplo) e crises bancárias, e desenvolve sua análise sobre as últimas. Não isenta o papel dos aspectos macroeconômicos¹³ e

¹² Para a atuação de bancos estaduais e nacionais no final do século XIX, ver Peretz e Schroedel (2009). Sobre a origem da competência/do poder dos estados na regulação bancária dos Estados Unidos, no final do século XVIII, ver Kroszner e Strahan (2014).

¹³ Essa ênfase nas regras microeconômicas do jogo bancário, e a economia política que dá origem a essas regras, não deveria ser interpretada com um argumento para a irrelevância das considerações macroeconômicas (política monetária, fases dos ciclos de negócios, etc.) no entendimento das crises bancárias. Política monetária e outras considerações macroeconômicas tem sido, de fato, importante fonte de crises financeiras, as quais incluem bolhas de preço de ativos, colapsos de taxa de câmbio, e um conjunto de outros fenômenos, assim como crises bancárias. É também verdade que crises financeiras, amplamente definidas para incluir grandes oscilações de preços de ativos, tem sido uma característica comum de ciclos de negócios através dos tempos. No entanto, embora erros de política monetária tenham geralmente preparado o palco para crises bancárias, esses erros e oscilações de ciclo de negócios em geral não tem provado serem condições suficientes para crises bancárias. Política monetária

inerentes à natureza humana na pavimentação de crises financeiras, mas argumenta que crises bancárias não têm sido uma constante ao longo do tempo e nos países em geral de forma homogênea, sendo mais presentes em determinadas épocas e lugares¹⁴.

Calomiris e White (1994) abordam os aspectos de economia política na administração de soluções em momentos pós-crise. A demanda do público por demonstrações de controle e promessas de um futuro mais tranquilo não se traduz necessariamente em soluções tecnicamente adequadas. Novas regras em épocas de crise podem resultar de barganhas políticas e perdurar além do tempo suficiente para constatação de sua inconveniência. Um caso analisado em detalhe pelos autores é o contexto histórico e político em que foi aprovada a legislação do *Federal Deposit Insurance* nos Estados Unidos (início dos anos 1930) – mais de cem iniciativas tinham sido aplicadas até então, sem sucesso. Havia interesse na aprovação por parte dos bancos que operavam com atividade rural e em estados com estrutura de *unit banking*, cuja sobrevivência vinha fragilizada desde os anos 1920 com a crise na agricultura. “He [President Roosevelt] also threatened to veto the Glass-Steagall Act if it contained a provision for deposit insurance.” (PERETZ e SCHROEDEL, 2009, p.605).

O ambiente institucional e os interesses diversos presentes nos episódios mencionados acima caracterizam a importância do processo de construção das instituições, o potencial de seu alcance e o desafio que sua reforma representa. Ou seja, uma vez estruturado um arcabouço institucional, a constatação de seu equívoco pela observação dos resultados gerados não é condição suficiente para ajustes ou supressões. Por essa razão, buscamos apresentar o referencial teórico a ser utilizado em nossa análise de forma clara, apesar de sucinta, e ilustrar sua compreensão com exemplos práticos.

Na sequência, trazemos a discussão de três casos relacionados à regulação do SFN, cujo fio condutor é sua adequação e/ou consistência institucional, sob a luz dos resultados almejados para o contexto nacional. Os argumentos são construídos a cada subseção, buscando gerar um todo argumentativo coeso ao final, contudo, as abordagens são apresentadas de forma concisa. Sendo assim, nosso objetivo nas próximas páginas é apresentar ‘exemplos’ de fragilidade do arcabouço institucional, considerando sua relevância estratégica para o SFN.

desestabilizadora, ou outras considerações macroeconômicas, somente tendem a produzir crises bancárias ao lado de contrações cíclicas quando as regras microeconômicas do jogo bancário são pobremente desenhadas. (Calomiris, 2009, p. 5, tradução livre nossa).

¹⁴ A decisão antecipada do Canadá de permitir a abertura de agências bancárias por todo o país assegurou que os bancos fossem geograficamente diversificados e, dessa forma, resilientes a grandes choques setoriais, aptos a competir por meio do estabelecimento de agências nas áreas rurais, e a coordenar respostas do sistema bancário, em momentos de confusão, para evitar corridas bancárias. A coordenação entre os bancos facilitava a estabilidade sistêmica, permitindo que os bancos administrassem episódios de pânico incipientes e evitassem corridas bancárias difundidas. (Ibid., p. 9, tradução livre nossa).

3.1 Participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional¹⁵

De acordo com Barros (2011), a estrutura do Sistema Financeiro Nacional foi concebida sob princípios, conceitos, ambiente internacional e maturidade social de meio século atrás, quando o Brasil vivia a ditadura militar. Em 1988, a Constituição Federal – promulgada quando da redemocratização do país – previu em seu artigo 192: “O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, [...] **será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.** (grifo nosso)

Passados 30 anos, ainda não logramos o feito previsto na Constituição. Permanece vigente a Lei do Sistema Financeiro Nacional - nº 4.595, de 1964. E, no que tange à participação do capital estrangeiro no SFN, o artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) – com redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003 – prevê:

Art. 52. Até que sejam fixadas as condições do art. 192, são vedados:

I - a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior;

II - o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.

Parágrafo único. A vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro.

Vidotto (1999) argumenta: “Os banqueiros brasileiros [...] colheram nas Disposições Transitórias um instrumento eficaz de proteção contra a concorrência estrangeira.” Barros (2011, p.19) resume o aspecto de governança do SFN relacionado à participação estrangeira: “Para se ter a dimensão do atraso da norma legal de 1964 que ainda rege o SFN, no mundo globalizado de hoje, o capital estrangeiro, para se instalar no mercado financeiro brasileiro, precisa passar pela mesa do Presidente da República.”

Coutinho e Amaral (2010) e Freitas (2011) observam que houve equalização entre as regras para o capital nacional e estrangeiro no SFN a partir de 1995, com a supressão da exigência do dobro de capital mínimo para os operadores sob controle estrangeiro (Resolução nº 2.212, de 16 de novembro de 1995). De fato, houve esse avanço; entretanto, guardadas as

¹⁵Todas as resoluções citadas neste artigo são do Conselho Monetário Nacional.

especificidades elencadas mais adiante, regra geral, o capital estrangeiro ainda se submete a condições desiguais em relação ao capital nacional, estando sua autorização submetida à emissão de Decreto Presidencial.

Os atos normativos do CMN e BCB que regem o processo de constituição e autorização são aplicados, dentro de suas esferas de competência, aos pleiteantes a integrar o SFN. No caso do capital estrangeiro, além dos trâmites processuais normais (e rigorosos) aplicados pelo BCB, aquele deve ainda ser submetido à avaliação do Presidente da República. De acordo com a Constituição Federal (por meio do ADCT) e o Manual de Organização do Sistema Financeiro (Sisorf - BCB), os pleitos de constituição ou aumento de participação de capital estrangeiro no SFN (com exceção das ações sem direito a voto de entidades com sede no Brasil e de capital aberto, com ações negociadas em bolsas de valores e o lançamento no exterior de programa de certificados de depósitos lastreados nessas ações - conforme redação do Sisorf) devem submeter-se à aprovação do Presidente da República, para que decida sobre o interesse do governo brasileiro na demanda sob análise.

Efetivamente, a origem dos valores que compõem o capital das instituições (IFs) é uma questão de fundamental importância, e compartilhamos da visão que assegura adequada diligência sobre o tema. O BCB, como autoridade supervisora do SFN, tem como responsabilidade verificar a idoneidade dos futuros controladores e detentores de participação qualificada, bem como a origem dos recursos a serem utilizados no empreendimento, sem discriminação entre capital nacional e estrangeiro, sendo ambos tratados com o mesmo rigor técnico. Assim, havendo adequado escrutínio por parte do BCB, em relação ao capital estrangeiro pleiteante a controlador ou participação qualificada nas instituições integrantes do SFN, a supressão de qualquer mecanismo extra de verificação não debilitaria a qualidade do processo interno ao órgão supervisor. Barros (2011) define como anacrônica a necessidade de emissão de Decreto Presidencial decorrente de pleito de investidor não-residente em contexto de globalização financeira.

O Brasil tem participado das discussões e aderido aos preceitos emitidos pelos Acordos de Basileia (I, II e III)¹⁶, o que demonstra sua intenção em conhecer experiências internacionais e adaptar seu arcabouço institucional quando verificadas práticas que se coadunam com os

¹⁶ Os ‘Acordos de Basileia’ são orientações emitidas no âmbito do *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), sediado no *Bank for International Settlements* (BIS) em Basileia (inicialmente estabelecido por iniciativa do G-10), cujo foco primordial tem sido a manutenção da estabilidade financeira nos países (sob a perspectiva de mercados globalizados/interconectados). A adequação de capital dos bancos internacionalmente ativos caracteriza o cerne das abordagens dos acordos (Basel I, II, III) sem, no entanto, limitar-se a esse aspecto. (BIS, disponível em <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>). Para mais informações, ver Goodhart, 2011.

objetivos nacionais. Isso posto, com o propósito de esclarecer nosso ponto, ilustramos a discussão com referenciais de boas práticas em outros países. O *Financial Development Report 2012 (World Economic Forum)* apresenta um *ranking* com a participação de 62 países, baseado no *Financial Development Index*. Os três primeiros colocados no *ranking* geral são Hong Kong, Estados Unidos e Reino Unido - nesta ordem¹⁷ (o Brasil se encontra na 32ª posição). Verificamos seus processos de autorização para constituição de um novo banco, no que tange à participação do capital estrangeiro (no caso dos Estados Unidos, referimo-nos ao *Office of the Comptroller of the Currency – OCC*¹⁸, para bancos nacionais), e não identificamos demandas adicionais, além das implementadas pelas autoridades reguladoras para análise dos processos.

Em remissão à nossa *proxy* neste artigo quanto aos resultados almejados para o SFN: “assegurar um sistema financeiro sólido e eficiente” (missão do BCB), e à abordagem teórica que utilizamos como referencial na seção 2, não nos parece consistente com os objetivos estabelecidos a manutenção de exigência de Decreto Presidencial para a entrada de capital estrangeiro no SFN.

Ressaltamos, ainda, que a imposição de mais uma fase ao rito processual aumenta o risco operacional presente na atividade de regulação/supervisão, o que fragiliza a governança do SFN como um todo. O trâmite para encaminhamento do processo de autorização pelo BCB à Casa Civil e a decisão pelo Presidente da República não estão sujeitos a prazo, o que, na prática, abre margem para indeferimento sem necessidade de prolatar decisão. Nesse caso, a celeridade do processo de deferimento/indeferimento formal pelo Presidente da República se vincula aos agentes envolvidos, uma vez que não há regra que defina o prazo a ser cumprido, gerando opacidade às decisões públicas¹⁹.

Para sanar o que consideramos uma inconsistência do arcabouço institucional, bastaria suprimir dos trâmites oficiais a necessidade de publicação de Decreto Presidencial para a entrada de capital estrangeiro nos casos apresentados. Não haveria perda de rigor técnico na análise, considerando os procedimentos realizados pelo BCB, independentemente da origem do capital.

¹⁷Ver <http://www.bankofengland.co.uk/pr/nbsu/Pages/default.aspx> (Reino Unido), <https://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/index-licensing-manuals.html> (Estados Unidos, para OCC), <http://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/banking-stability/guide-authorization.shtml> (Hong Kong). Também entramos em contato com as autoridades reguladoras de Hong Kong e do Reino Unido para dirimir dúvidas quanto ao processo de autorização no que tange ao capital estrangeiro.

¹⁸ Tanto bancos autorizados pelo OCC, quanto pelos estados, devem submeter-se ainda ao Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Ver https://www.federalreserve.gov/faqs/banking_12779.htm.

¹⁹ Em consulta ao Fale Conosco – BC (resposta em 20.3.2017), fomos informados de que não há prazo legal para encaminhamento dos processos relacionados a pleito de investidor estrangeiro à Casa Civil.

3.2 Capital mínimo: consistência institucional e técnica

Como abordamos na subseção 2.1, as instituições que estruturam determinado segmento na sociedade criam uma espécie de teia regulatória, na qual uma regra se relaciona com outra que, por sua vez, impacta uma terceira. São conexões que devem ser construídas para que sejam alcançados resultados “de acordo”. Quanto mais consistentes, maior a sinergia, o que tende a levar a menos esforço da autoridade reguladora/supervisora na realização de sua função (mais eficiência).

Ilustrando o ponto. Valor de capital realizado e patrimônio líquido que as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB devem observar, conforme determinado pela Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994, em seu Regulamento Anexo II, com redação dada pela Resolução nº 2.607, de 27 de maio de 1999. Com a internalização dos preceitos do Acordo de Capital de Basileia (Basileia I, originário em 1988, e internalizado na regulação brasileira em 1994) e suas versões posteriores (Basileia II e III), a adequação de capital regulatório no contexto nacional tem sido pautada pelas discussões conduzidas em nível internacional – ainda, no que se refere à regulação e supervisão bancária, há outro importante referencial de boas práticas: o *Core Principles for Effective Banking Supervision* (Basel Committee on Banking Supervision [1997], 2012).

Vigora no Brasil desde 1994, portanto, exigência de capital decorrente do nível de risco das operações para diversas IFs em funcionamento, autorizadas pelo BCB. A exigência de capital regulatório pela ponderação dos riscos vem estendendo sua abrangência - inicialmente concebida apenas para o risco de crédito – incorporando ao longo do tempo também os riscos de mercado e operacional. Assim, em 1994, havia exigência de capital mínimo e patrimônio líquido, em paralelo ao cálculo do patrimônio líquido exigido (PLE); entretanto, a análise de pleitos para futuros ingressantes no SFN era bem mais simples do que a conduzida atualmente.

Com a entrada em vigor da Resolução nº 3.040, de 28 de novembro de 2002, os pleitos de constituição (regra geral), passaram a vir instruídos com planos de negócios. Tal ferramenta, longe de ser uma garantia de desempenho futuro, permite que o órgão supervisor conheça o planejamento da instituição financeira para o início de suas atividades e para os próximos anos, e o aprove ou rejeite. Trata-se de um documento que estrutura o negócio da instituição, considerando os planos operacional, mercadológico e financeiro. Com isso, alcança-se novo patamar de exigência para os pleiteantes a atuar no SFN, inclusive quanto à estrutura organizacional adequada, levando em conta o mercado e a tecnologia a ser desenvolvida. Atualmente, o ato normativo que rege o processo de autorização e constituição para a maioria

das instituições autorizadas pelo BCB é a Resolução nº 4.122, de 2.8.2012, que mantém a exigência de apresentação de plano de negócios e amplia os instrumentos de verificação sobre a qualidade do empreendimento, como a utilização de entrevistas técnicas.

Ainda, em 30 de junho de 2011, foi publicada e entrou em vigor a Resolução nº 3.988, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento de capital. No início de 2017, foi publicada a Resolução nº 4.557, que “dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital”, e revoga a Resolução nº 3.988, entrando em vigor no que se refere aos temas tratados por essa em 24 de fevereiro de 2018. Verifica-se que há grande preocupação por parte do regulador com a adequação do capital ao perfil de risco das instituições, em todas as fases de sua existência. Efetivamente, as regras que regem o capital regulatório estão formatadas de acordo com os preceitos estabelecidos internacionalmente, representados pelas orientações emitidas pelo *Basel Committee on Banking Supervision*.

Sob a ótica, portanto, da consistência de regras (eficiência no processo de supervisão *lato sensu*), determinar um valor absoluto de capital mínimo *a priori* por tipo de instituição nos parece antiquado. Os valores vigentes atualmente estão indicados no Regulamento Anexo II à Resolução nº 2.099, de 17.8.1994, com redação dada pela Resolução nº 2.607, de 27.5.1999. Em época de modelos de negócios intensivos em tecnologia (o que gera um amplo leque de possibilidades), um valor de capital arbitrado previamente se torna inconsistente. Na linguagem de plano de negócios, são os planos operacional e mercadológico que definem o plano financeiro. No caso de correção dos valores definidos na Resolução nº 2.099, de 1994 (com redação pela Resolução nº 2.607, de 1999), qualquer referencial que se utilize traduzirá uma ‘padronização’ artificial de modelos de negócios, indo de encontro aos resultados almejados de eficiência para o SFN. Ou ainda, com base em qual tecnologia, estrutura de custos, natureza das operações, e demais variáveis a serem consideradas, esse capital inicial seria determinado?

Uma forma de minimizar o risco de autorizar uma IF com estrutura organizacional e planejamento frágeis e essa vir a apresentar problemas de solidez é exigir um valor de capital mínimo bastante elevado (por exemplo, de acordo com o vigente nas IFs com o mesmo tipo de licença e já em funcionamento há algum tempo no mercado). Essa prática, até certo ponto, ‘garante’ recursos financeiros suficientes inclusive para financiar ineficiência. Em termos de estabilidade, é uma alternativa, ainda que gere viés de seleção (barreira) para os possíveis entrantes no mercado. Contudo, no que se refere à eficiência do SFN e à consistência do arcabouço institucional, não nos parece adequado.

Uma sugestão de regra para alocação de capital inicial para os pleiteantes a integrar o SFN é a integralização mínima de capital proporcional ao previsto para o primeiro ano de

atividade. Tal medida geraria embasamento técnico para a exigência do montante e permitiria inovação (sob adequado escrutínio da autoridade supervisora) no âmbito do sistema financeiro. A adequação do valor do capital seria verificada a partir do plano de negócios e questionamentos que se fizessem pertinentes. Não há por que associar perda de rigor técnico com simplificação e racionalização do arcabouço institucional.

3.3 Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito

Mapear o segmento de cooperativas de crédito de forma abrangente é essencial para avançarmos na construção de um ambiente institucional adequado. Nossa contribuição nesta subseção aborda o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop), sob a mesma ótica das análises precedentes – consistência institucional. A interação com a missão do BCB permanece como referência central. Iniciamos com uma breve descrição do segmento e da percepção sobre sua importância, apresentada na literatura da área.

Bastos e Galvão (2017), em referência ao cooperativismo de crédito em diferentes países, apontam que a crise de 2007/2009 traduziu oportunidades, quando as cooperativas aproveitaram a fragilidade do mercado e de IFs maiores para ocupar espaços. Essa postura reforça a ideia de que o cooperativismo de crédito representa importante suporte para a atividade econômica dos países em momentos de dificuldade. Outra questão normalmente destacada sobre o cooperativismo tem sido o estímulo/fomento à economia nas áreas em que atua, pois os recursos são aplicados nas mesmas regiões em que são captados (Jacques, 2017).

O potencial de contribuição do cooperativismo de crédito também é percebido pelo engajamento do setor público e pelas diversas alterações promovidas nas regras do segmento nos últimos anos (ver Chaves, 2017). Mas, ainda que a importância e os progressos alcançados pelo cooperativismo de crédito sejam evidenciados na literatura, Chaves (2017, p.266) apresenta a indagação: “que tipo de cooperativismo de crédito o país deseja?”

Acreditamos que um diagnóstico sobre as práticas de governança e gestão de riscos nas cooperativas de crédito deveria preceder uma discussão sobre o perfil do segmento que se deseja. E aqui a referência ao tema governança se descola de abordagens mais tradicionais que analisam o comportamento e as ações dos profissionais alocados no organograma da diretoria para cima. O mapeamento da estrutura organizacional, envolvendo hierarquia, relacionamentos e comportamentos de forma abrangente – não se limita a cargos de direção, conselheiros e proprietários. Compreender como são tomadas as decisões é importante para o processo de governança das IFs e do mercado como um todo.

No mercado brasileiro, as cooperativas de crédito só podem realizar atos cooperativos com clientes que sejam associados e tenham integralizado capital. Portanto, o *funding* proveniente de clientes (depositantes) tem como origem os recursos dos associados (não há aqui, de forma clara, a clássica distinção entre recursos próprios e de terceiros). Entre os detentores de quotas e aqueles que, além de quotas, possuem depósitos, a única diferença é a natureza da operação (do contrato). Os associados detentores de dívida contra a cooperativa são convocados para as assembleias e, pelas práticas de boa governança, deveriam comparecer (ou participar mediante ato formal) e votar nas deliberações constantes da pauta. Os depositantes são detentores de direitos equivalentes a outros associados. Nas cooperativas de crédito, cada associado tem direito a um voto, independentemente do valor de capital que tenha integralizado. Assim, a percepção de pouco valor do voto pela possível condição de minoritário (em relação à quantidade/ao valor das quotas) não deveria representar uma fragilidade da governança nas cooperativas de crédito brasileiras.

Jacques (2017) aborda a governança como questão relevante, mencionando aspectos como segregação de funções (de forma a evitar apadrinhamentos, autobenefícios ou mesmo má gestão), combinada com capitalização adequada e um corpo funcional qualificado, indicando que esta pode ser a receita para o sucesso de uma cooperativa de crédito, ainda que de pequeno porte. Lima (2017) expõe que a Resolução nº 4.434, de 2015, elenca algumas cooperativas de crédito que devem adotar estrutura administrativa integrada por conselho de administração e por diretoria executiva a ele subordinada a partir da primeira eleição após o ano de 2017.

E o que se espera de uma estrutura organizacional na qual vigem um conselho de administração (CA) e uma diretoria executiva? De acordo com o art. 28 da Resolução 4.434, “Compete ao conselho de administração, como órgão de deliberação colegiada [...]: I - fixar a orientação geral dos negócios da cooperativa de crédito; II - indicar e destituir os diretores e fixar-lhes atribuições [...].”

O CA, como representante daqueles que o elegeram (sem negligenciar os demais *stakeholders*), deve contar com a adequada habilidade de seus membros. Por isso, a composição do CA deve estar relacionada com o resultado que se espera durante o mandato para o qual seus integrantes foram eleitos. Lima (2017), porém, ressalta que o processo de eleição dos gestores, conduzido nas assembleias gerais, é realizado segundo critérios que, não necessariamente, estão relacionados com requisitos vinculados às atribuições dos cargos. Assim, esses gestores acabam assumindo papel de representantes de grupos dentro da cooperativa, potencializando conflitos de agência.

Mencionamos até aqui questões pertinentes para o debate sobre ‘o cooperativismo que se quer’, no que se refere à adequação do processo de governança das cooperativas de crédito. À medida que aumenta a complexidade do modelo de negócios das cooperativas, problemas de agência também tendem a ganhar mais relevância. Um aspecto citado na literatura e que assume importante papel na formação do ambiente institucional, e em específico no âmbito da governança, é a constituição do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop). Segundo Loredó (2017), a sua criação foi induzida pelo BCB, permitindo que uma vantagem competitiva dos bancos sobre as cooperativas de crédito fosse eliminada.

A aprovação do seu estatuto e regulamento ocorreu com a Resolução nº 4.284, de 5 de novembro de 2013. Tem como finalidades (art. 2º do Anexo I, com redação pela Resolução nº 4.518, de 24 de agosto de 2016): *i)* proteger depositantes e investidores das instituições associadas, respeitados os limites e condições estabelecidos no seu Regulamento; *ii)* contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC); e *iii)* contribuir para prevenção de crise sistêmica no segmento cooperativista. É compulsório para todas as cooperativas singulares de crédito que captam depósitos e bancos cooperativos, e garante o mesmo limite de depósito para clientes de instituições cobertas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) – R\$ 250 mil por CPF/CNPJ.

A avaliação de sua consistência institucional sob o atual modelo de cooperativas de crédito no Brasil, entretanto, não é livre de controvérsia. Uma leitura pautada em critérios operacionais do funcionamento do FGCoop sugere similaridade com o FGC, que atende às demais instituições, como os bancos. Ou seja, não haveria questionamento sobre seu papel no arcabouço institucional. Essencialmente, o argumento seria o de trazer mais segurança para os depositantes, viabilizando condições mais equânimes para clientes de bancos e de cooperativas de crédito. Afastando-se das rubricas contábeis, em que é possível diferenciar capital de terceiros e próprio, e olhando mais a fundo quem são os detentores de depósitos e quotas de capital, verificamos que, nas cooperativas de crédito brasileiras, os depositantes são os próprios associados. Assim, não deveria haver razão para se falar em assimetria de informação entre os detentores de depósitos e os ‘proprietários’ da cooperativa.

A ideia de estabelecer um fundo que garanta determinado valor para depositantes em uma instituição financeira sustenta o objetivo de evitar que momentos de incerteza acarretem pânico no público, e que tal fato gere corrida em favor da liquidez. Se, efetivamente, os associados depositantes das cooperativas se comportam como se terceiros fossem (eximindo-se das deliberações realizadas nas assembleias), constatamos um problema de governança em que os próprios ‘sócios/donos/proprietários’ do negócio optam por agir dessa forma.

Em tese, a assimetria de informação geradora de opacidade para depositantes de instituições com fins de lucro, como bancos e financeiras, não deveria ser similar à existente nas cooperativas de crédito brasileiras. A estrutura de capital dessas não respalda os mesmos problemas informacionais presentes nas demais instituições que captam do público em geral e que tem suas fontes de recursos claramente distintas entre capital próprio e de terceiros²⁰.

Aplicar um instrumento compulsório – para todas as cooperativas de crédito - que forneça garantias externas aos depositantes, não nos parece consistente com o arcabouço institucional do cooperativismo de crédito no Brasil. Inclusive, penaliza (onera) as cooperativas que operam baseadas na participação efetiva de seus associados e nos princípios de boa governança (a liberdade de constituir fundos - com motivações diversas - por sistema/cooperativa - ou mesmo entre os sistemas cooperativos - é instrumento distinto do que estamos tratando aqui).

Uma outra forma de visualizar o que estamos abordando sobre o FGCoop é através das ações da autoridade reguladora/supervisora no fomento às boas práticas de governança do segmento cooperativista, tendo iniciado esforços concentrados nesse sentido em 2006. Em publicação intitulada “Governança Cooperativa: diretrizes para boas práticas de governança em cooperativas de crédito” – 2008, do BCB, p. 13, resultado de amplo trabalho de pesquisas teórica e empírica capitaneadas pela autarquia, e com a participação da maioria do segmento cooperativista brasileiro, consta:

Um ponto fundamental da sustentação do modelo cooperativista é a participação dos associados, acompanhando a gestão e manifestando seus interesses. Entretanto, como observado nas pesquisas e experiências dos dirigentes, a participação é, em muitos casos, bastante tímida. Essa baixa participação reflete um conhecido problema de governança, denominado “efeito carona”, que se manifesta quando as pessoas sentem que sua contribuição individual representa pouco para o todo ou não lhe permite capturar benefícios particulares. **Reforçar a importância da participação, do sentimento de pertencimento e propriedade, da representatividade é, portanto, essencial à boa governança das cooperativas.** (grifo nosso).

A constatação da baixa participação dos associados nas assembleias é uma fragilidade do segmento. Em nova pesquisa conduzida pelo BCB recentemente, o resultado obtido manteve a perspectiva de baixa representatividade dos associados - “Fortalecimento da governança cooperativa no Brasil: pesquisa governança em cooperativas de crédito 2013/2014”, p. 15:

No que tange à representatividade quantitativa de Assembleias Gerais (AGs), persistem a baixa participação nessas instâncias de cooperativas de crédito, e há a

²⁰ Um acionista de banco pode deter depósitos na mesma instituição. O que ressaltamos aqui é a dissociação entre propriedade e vínculo de dívida (capital de terceiros), sendo sua ocorrência mera eventualidade.

percepção de melhor qualidade relacionada à representação em regime de delegação. [...]

* A limitada participação em AGs de cooperativas sem delegados foi confirmada na análise dos resultados: entre as cooperativas singulares que responderam não ter delegados, 63% mantêm participação igual ou inferior a 10% do conjunto de associados.

* [...] Pôde-se aferir que entre 17% e 18,5% das cooperativas de crédito singulares brasileiras mantêm regime de delegação no Brasil.

Há depositantes no mercado financeiro que não detêm a mesma *expertise* e/ou tempo para realizar efetivo monitoramento/disciplina de mercado como os detentores de valores maiores, em condições de contratar profissionais qualificados para gerir seus recursos. No caso do cooperativismo de crédito brasileiro, no entanto, não estamos tratando de ‘clientes’, mas de ‘sócios’ do negócio. Prover garantia externa (compulsória e em conjunto com outras entidades) ao valor aplicado no ‘próprio negócio’ não nos parece consistente com os resultados almejados para o SFN, de eficiência e solidez (considerando os aspectos abordados anteriormente, quanto à fragilidade dos processos de governança).

Em síntese, de nossa análise, concluímos que o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito, nos moldes em que é implementado no Brasil, é consistente com um modelo aberto de cooperativismo de crédito²¹, em que não-associados, com participação relativa preponderante sobre a dos associados, podem operar diretamente com as cooperativas, mas não com o modelo fechado vigente no Brasil.

4 Conclusão

Nosso objetivo neste artigo foi analisar a importância da consistência institucional para o alcance dos resultados almejados no SFN, deixando claro que nosso propósito não se relacionava a qualquer julgamento normativo, e sim, à coordenação entre as instituições e à busca pela eficiência no tecido institucional. O foco de nossos questionamentos foi o processo lógico existente em cada caso.

Entender que instituições influenciam a forma de pensar e agir dos agentes e que esses interferem na formação daquelas (em um processo circular) nos permitiu evidenciar o papel estratégico que o arcabouço institucional desempenha nos resultados de uma área ou da sociedade como um todo. Com a relação estruturada entre instituições, hábitos e agentes, avançamos na compreensão das relações de poder. Em específico, como os cargos/as posições

²¹ Um exemplo de modelo aberto é o segmento de cooperativas de crédito alemão. Entrevista com especialistas da área, Alexandre Rodrigues e Romeu Lima.

assumidas nas organizações incidem sobre os responsáveis por tais incumbências, representando importante influência sobre os profissionais que percorrem os sistemas hierárquicos, embebidos em culturas organizacionais. E, sob um enfoque mais abrangente, como agentes com mais poder (ingerência nas decisões coletivas) interferem nos rumos a serem tomados pelos demais, a partir de definições de cunho institucional.

Adicionamos a ideia de complexidade do contexto social, promovida principalmente pela celeridade das inovações e escala crescente de interação entre os agentes, com suas limitações e idiossincrasias de capacidade cognitiva. Na sequência, exemplificamos nosso ponto com a análise dos temas ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’; ‘capital mínimo’; e ‘Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito’. Em cada caso analisado, foi possível verificar a aplicação do conceito de instituição, como restrição ou viabilizador de avanços sem que haja necessidade de esforço deliberativo a todo momento. Instituições influenciam as escolhas dos agentes, proveem incentivos e alocam oportunidades. Aqueles com mais ingerência sobre as instituições carregam consigo o poder de atuar sobre o presente e o futuro de todos os demais.

Daí constatamos a importância da clareza, consistência e eficiência do arcabouço institucional vigente. Instituições inconsistentes oneram o processo de decisão, causando confusão e desperdício de esforço e tempo, além de poder inviabilizar iniciativas desejadas quando do estabelecimento de uma nova regra. Os pontos centrais de nossa exposição se relacionaram com a percepção de inconsistência institucional *vis-à-vis* aos objetivos almejados no âmbito do SFN. A participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional, regra geral, ainda precisa passar pela aprovação do Presidente da República, mediante emissão de decreto. A exigência de capital mínimo como tradução de um valor absoluto engessa as propostas de novos negócios, estando em descompasso com os avanços recentes do arcabouço institucional e com a promoção de eficiência do sistema financeiro.

Com a mesma abordagem operacional do Fundo Garantidor de Crédito, mas com uma estrutura de governança diversa, as cooperativas de crédito hoje também dispõem de um mecanismo de seguro-depósito compulsório e que abrange todas as cooperativas singulares que captam depósitos e os bancos cooperativos (FGCoop). De acordo com o modelo brasileiro, no qual apenas clientes que são associados podem praticar atos cooperativos com aquelas, não há que se falar em problemas de assimetria de informação entre clientes depositantes e ‘sócios’, equivalentes aos presentes nos bancos, uma vez que, naquele caso, ambos são associados das cooperativas de crédito, com iguais direitos de voto nas assembleias.

Em resumo, nosso ponto neste artigo era evidenciar a relação existente entre consistência institucional e estímulo à eficiência na regulação do SFN. Com base na literatura da área de instituições, a construção de um ambiente institucional adequado pode promover ganhos para os agentes, no sentido de reduzir incertezas nas interações entre esses e potencializar oportunidades de inovação. Contudo, como apresentamos na introdução deste artigo, inconsistências na teia regulatória podem gerar resultados líquidos negativos, prejudicando o funcionamento sólido e eficiente do SFN.

Referências bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Governança Cooperativa: diretrizes para boas práticas de governança em cooperativas de crédito*. 2008. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/microFinancas/coopcar/pdf/DiretrizesVersaoCompleta.pdf>.

_____. *Manual de Organização do Sistema Financeiro (Sisorf)*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/SFNMANUAL>

BANK OF ENGLAND. Disponível em: <http://www.bankofengland.co.uk/pr/nbsu/Pages/default.aspx>.

BARROS, J. *Organização e Desenvolvimento do Sistema Financeiro Internacional* in BARROS, J; e DODL, A. (org): *Desafios do SFN: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada*. Elsevier Brasil, pp.1 -25, 2011.

BASEL COMMITTEE. *Core Principles for Effective Banking Supervision*. 2012. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>.

_____. *History of the Basel Committee*. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>.

CALOMIRIS, C. *Banking Crises and the Rules of the Game*. NBER Working Paper No. 15403, outubro, 2009.

CALOMIRIS, C. e WHITE, E. *The Origins of Federal Deposit Insurance* in: GOLDIN, C e LIBECAP, G (eds), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, University of Chicago, pp. 145-88, 1994.

CHAVEZ, S. S. *Evolução e desafios do cooperativismo de crédito* in: DODL, A.V.B.; TROSTER, R.L. (ed): *Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas*. Elsevier Brasil, - pp. 261-269. 2017.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. *Resolução N° 2.099*. 1994. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=1994&numero=2099>.

_____. *Resolução* N° 2.212. 1995. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=2212&tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=16/11/1995>.

_____. *Resolução* N° 2.607. 1996. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=2607&tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=27/5/1999>.

_____. *Resolução* N° 3.040. 2002. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46712/Res_3040_v5_P.pdf.

_____. *Resolução* N° 3.988. 2011. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49375/Res_3988_v2_P.pdf.

_____. *Resolução* N° 4.122. 2012. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49128/Res_4122_v4_P.pdf.

_____. *Resolução* N° 4.284. 2013. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=4284&tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=5/11/2013>.

_____. *Resolução* N° 4.434. 2015. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v5_P.pdf.

_____. *Resolução* N° 4.557. 2017. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=4557&tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=23/2/2017>.

COUTINHO, E. S.; AMARAL, H. F. *Abertura ao Capital Estrangeiro e Desempenho no Setor Bancário Brasileiro no Período 2001/2005*. RAE - eletrônica, v. 9, n. 1, janeiro-junho, 2010.

DUGGER, W. *Power: an institutional framework of analysis*. Journal of Economic Issues, vol. 15, n.4, pp. 897-907, 1980.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION – FDIC. Disponível em: https://www.federalreserve.gov/faqs/banking_12779.htm.

FREITAS, M, C, P. *A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro*. Texto para discussão 1566, IPEA: Rio de Janeiro, janeiro de 2011.

GOODHART, C. *The Basel Committee on Banking Supervision: a history of the early years, 1974-1997*. Cambridge University Press.

GREIF, A e MOKYR, J. *Cognitive rules, institutions, and economic growth: Douglass North and beyond*. Journal of Institutional Economics, vol.13, n.1, pp.25-52, 2017.

HINDRIKS, F., & GUALA, F. *Institutions, rules, and equilibria: a unified theory*. Journal of Institutional Economics, vol.11, n.3, pp. 459-480, 2015.

HODGSON, G. *Reclaiming Habit for Institutional Economics*. Journal of Economic Psychology Vol.25, pp.651-660, 2004.

HONG KONG MONETARY AUTHORITY – HKMA. Disponível em: <http://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/banking-stability/guide-authorization.shtml>.

JACQUES, E. *Setor cooperativista de crédito e a crise no SFN* in: DODL, A. V. B.; TROSTER, R. L. (ed): Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas. Elsevier Brasil, pp.73-85, 2017.

KROSZNER, R. S. *Rethinking bank regulation: a review of the historical evidence*. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 11, No. 2, 1998.

KROSZNER, R. S. e STRAHAN, P, E; *Regulation and Deregulation of the U.S. Banking Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future*. Chapter in NBER book Economic Regulation and Its Reform: What Have We Learned? Nancy L. Rose, editor (p. 485 - 543), 2014.

LIMA, R, E. *Importância da profissionalização na gestão das cooperativas de crédito*. In DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. (ed): Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas. Elsevier Brasil., pp.249-257. 2017.

LITAN, R. E. *The political economy of financial regulation after the crisis*. In BLINDER, A. S.; LO, A. W.; SOLOW, R. Rethinking the financial crisis. 2012.

LOREDO, B. *Perspectivas do Cooperativismo de crédito no Brasil*. In DODL, A. V. B.; TROSTER, R. L. (ed): Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas. Elsevier Brasil, pp.47-57, 2017.

NEALE, W. “*Institutions*”. Journal of Economic Issues, vol.21, n3, pp.1177-1206, 1987.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY - OCC. Disponível em <https://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/index-licensing->

PERETZ, P e SCHROEDEL, J, R. *Financial Regulation in the United States: Lessons from History*. Public Administration Review, vol.69, n.4, pp. 603–612, 2009.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. *Lei 4.595*. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm.

_____. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.

RAJAN, R, G. *Has Financial Development Made the World Riskier?* NBER Working Paper No.11728, November, 2005.

SEARLE, J, R. *What Is An Institution?* Journal of Institutional Economics, vol. 1, n.1, pp. 1-22. 2005.

STEIN, J. *How institutions learn: a sociocognitive perspective.* Journal of Economic Issues, Vol.31, n.3, pp.729-740, 1997.

VIDOTTO, C, A. *Protecionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória.* Pesquisa e Debate, São Paulo, v. 10, n. 1, p. 77-102, 1999.

WORLD ECONOMIC FORUM. *Financial Development Report.* 2012. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf>

Estrutura de governança, matriz institucional e comportamento do consumidor de serviços financeiros

Alessandra von Borowski Dodl²²

Resumo: o objetivo de nossa pesquisa é analisar a estrutura de valores que correlaciona a melhora na qualidade de tomada de decisão do consumidor de serviços financeiros com o desenvolvimento de sua autonomia, de modo a verificar seu teor normativo à luz da literatura institucional e, a partir desse diagnóstico, propor política de governança que fortaleça consistência e eficiência do SFN. Nossos resultados evidenciam centralidade para comunicação eficiente e participação efetiva dos consumidores na elaboração das instituições, jogando luz não apenas sobre o processo de regulação propriamente dito, mas também sobre iniciativas que tenham como propósito fomentar sua alfabetização financeira.

Abstract: The aim of our research is to analyse the value structure that correlates the improvement in the quality of financial consumer's decision making to the development of his autonomy, in order to verify its normative essence in light of the institutional literature and, from this diagnosis, to propose a governance policy that enhances consistency and efficiency of the SFN. Our results highlight centrality for the efficient communication and effective consumer's participation in the elaboration of institutions, shedding light not only on the regulation process itself, but also on initiatives whose purpose is strengthening their financial literacy.

Palavras-chave: estrutura de governança; regulação; Sistema Financeiro Nacional; consumidor; matriz institucional.

JEL: G18; G38; H11; O16

1 Introdução

Hábitos de pensamento (como pré-disposição a pensar de determinada forma a partir de eventos ou gatilhos específicos) ou modelos mentais subjetivos (que criam estruturas para entender a realidade a nossa volta, complexa e incerta) não são mecanismos exclusivos, desenvolvidos a partir de uma situação particular e utilizados apenas em momentos absolutamente idênticos.

²² A autora agradece as críticas e sugestões de José Renato Nunes Barros, Sidney Chaves, Eduardo Angeli, Marcelo Curado e Felipe Almeida, esclarecendo que eventuais erros e imprecisões remanescentes permanecem de sua exclusiva responsabilidade.

Atividades desempenhadas no trabalho nos ensinam modos de raciocínio que podem e são aplicados em eventos privados, também carregamos costumes e valores aprendidos em família para nossa vida social e profissional. Formas de cumprimento, maneiras de vestir, conduta quanto à propriedade de terceiros, maneira de resolver problemas, organização de atividades e tarefas. Existem inúmeros exemplos que podem ser mencionados e que relacionam diferentes áreas de atuação.

Nas interações entre os agentes em sociedade, os resultados provenientes de decisões e ações conduzem a um aprendizado relacionado à causa e efeito. São os incentivos. Cada decisão individual é tomada dentro de um contexto de tempo e espaço. As instituições vigentes não definem comportamentos, mas atuam como balizas, indicando prováveis consequências, sugerindo caminhos alternativos. Assim, não é suficiente dizer que a partir de amanhã todos deverão – por lei – assumir a prática de se alimentar ‘n’ vezes por dia e de determinada forma. A simples publicação de uma regra formal não cria comportamentos *compliant*. Há valores morais que se opõem a um determinado tipo de alimento, princípios de jejuar em algum dia da semana, organismos que não se adaptam à mesma frequência de ingestão de certos nutrientes, e assim por diante. Há diferentes razões que podem dificultar ou mesmo impedir que uma regra formal tornada pública se torne uma instituição.

O arcabouço institucional de uma arena temática, portanto, não envolve apenas a legislação diretamente aplicada, explícita. A matriz de instituições que suporta as interações entre os agentes é ampla, complexa e muitas vezes de percepção sutil. Consequentemente, sua compreensão não é conquistada apenas pela observação de manifestações públicas ou por regras de comportamento escritas, com as respectivas sanções. Ao implementar uma nova lei, os agentes com mais poder/influência em determinar o teor dos preceitos podem estar imbuídos de boas intenções e conhecimento técnico específico e, mesmo assim, fracassarem no alcance do objetivo inicial. É o caso do bom nadador que vê um amigo se afogando no mar e, ao tentar salvá-lo, corre o risco de fracassar, perdendo a própria vida. O fato de desconhecer que em uma situação de afogamento a vítima pode imobilizar aquele que vem em sua ajuda, reagindo de modo inesperado e, por conseguinte, inviabilizando o resgate, pode comprometer o resultado desejado. Conhecer como o outro vê a mesma realidade e entender o porquê de suas possíveis reações agrega conhecimento fundamental à solução eficiente do problema.

Ao longo das últimas décadas, os sistemas financeiros nacionais têm sofrido diversas transformações decorrentes de processos políticos, econômicos e tecnológicos. A Grande Depressão e os anos imediatamente seguintes ilustram os relacionamentos e encadeamentos que podem surgir a partir de *spillovers* de um evento. Os efeitos de seu alcance, o já longo

tempo decorrido desde então e a literatura disponível são de contribuição para nosso argumento²³.

Um exemplo interessante sobre interpretações distintas de um episódio é a situação de instabilidade nos anos 1930s e a postura dos bancos em manter níveis mais altos de reservas *vis-à-vis* à percepção de risco de seus ativos por parte dos depositantes. O decorrente *credit crunch* enfrentado pelos bancos os colocava entre a decisão de reduzir seu perfil de risco ou aumentar sua base de capital (instrumento utilizado nos anos 1920). Dada a condição do mercado bursátil para os bancos à época, a emissão primária de ações se tornava pouco atraente. A decisão, assim, foi pela troca de posições no ativo, mas sem que tal estratégia fosse conduzida de forma açodada. O Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos) interpretou o ‘represamento’ de recursos como potencial risco de aumento da oferta de crédito em um futuro próximo e implementou uma política monetária contracionista, enxugando os excessos mantidos por esses, como reação, os bancos reconstituíram suas reservas e a situação econômica foi agravada²⁴.

Interpretações ou entendimentos dessemelhantes com relação aos mesmos fatos observados podem gerar entraves de governança e ineficiências, se não considerados na arquitetura das soluções dos problemas. A compreensão de que esse fenômeno ocorre constantemente nas interações entre os agentes assume papel decisivo na análise desenvolvida neste artigo, que se debruça sobre a temática da tomada de decisão deliberada do consumidor de serviços financeiros no Brasil e o desenvolvimento/aperfeiçoamento de sua autonomia, sob a perspectiva institucional²⁵.

O sistema financeiro como foco de investigação ocupa importante papel na literatura sobre crescimento econômico. Há, por exemplo, diversos trabalhos sobre crises bancárias e seus efeitos no lado real da economia, assim como sobre o processo de regulação da indústria bancária, como Calomiris e White (1994), Calomiris (2009, 2011a), Levine (2011), Kroszner e Strahan (2014). É possível verificar a relevância dos aspectos microeconômicos – de regulação e governança – nos resultados alcançados tanto nos momentos positivos, como nos negativos.

²³ A título de exemplo, Calomiris (2009); Calomiris e White (1994); Peretz e Schroedel (2009); Kroszner e Strahan (2014).

²⁴ Ver Calomiris e Wilson (2004); Mussa (2011) e Calomiris (2011b).

²⁵ Em contraste, um comportamento solucionador de problema tem sido caracterizado pelo estímulo/pela provocação de um problema ou questão, pela deliberação que envolve reorganização e ‘direção’, pelo entendimento dos requerimentos da situação, pela ponderação de alternativas e consideração de suas consequências e, finalmente, pela escolha entre os cursos alternativos de ação. (Katona, 1953, p. 309, tradução livre nossa). Neste artigo, estamos utilizando esse conceito de Katona como ‘decisão deliberada’.

Efetivamente, objetivos como de solidez e eficiência do sistema financeiro passam por adequada infraestrutura institucional.

Dessa forma, a análise sobre a qualidade do desenvolvimento financeiro de uma sociedade está intrinsecamente ligada à consistência das suas instituições. Ainda, em consonância com avaliações pertinentes ao ambiente de serviços financeiros em geral, o foco no consumidor (existente e potencial) tem recebido atenção crescente nas últimas décadas, principalmente no que se refere àqueles de baixa renda ou a micro e pequenos negócios. Estudos de impacto que relacionam microcrédito com desenvolvimento econômico têm acumulado evidências, mas com resultados mistos, o que tem mudado o eixo das análises para outros serviços, como poupança e pagamentos, ainda que tais investigações sejam fragilizadas pela falta de séries históricas adequadas, como abordam Demirguç-Kunt et al (2017).

No Brasil, documento intitulado ‘Brasil: implementando a Estratégia Nacional de Educação Financeira’²⁶ apresenta as razões que conduziram à implementação da Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF) em 2010 – evidenciando a preocupação do governo em relação ao tema. Entre elas, alterações nos aspectos sociais, econômicos e demográficos da sociedade brasileira, que gerariam impactos nos padrões de poupança, consumo e investimento; novos produtos financeiros que passaram a ser demandados e ofertados, majorando a complexidade do universo de decisões dos consumidores; bem como a existência de memória inflacionária, que refletia na opção pelo curto prazo. O relatório menciona ainda pesquisa nacional realizada que mostrava ser baixo o nível de educação financeira do brasileiro.

Há, consequentemente, como identificar papel primordial para o consumidor de serviços financeiros no desenvolvimento econômico de uma sociedade, com apropriado enfoque para suas decisões e ações, em um ambiente pautado pela interação com outros agentes e matrizes institucionais²⁷. A título de ilustração recente sobre as conexões existentes entre incentivos – públicos e privados – e decisões individuais, de grandes proporções, mencionamos a crise financeira de 2008, cuja gênese foi marcada pelo mercado de hipotecas *subprime*.

Aprofundando nosso foco de análise, portanto, e jogando luz sobre o consumidor de serviços financeiros, chegamos à sua identificação como ‘agente’ e à importância de suas

²⁶ Versão em português do capítulo ‘Brazil: Implementing the National Strategy’, que integra o documento ‘Advancing National Strategies for Financial Education’, publicação conjunta - presidência russa do G20 e OECD. Elaborado pelo Banco Central do Brasil, com a contribuição do Comitê Nacional de Educação Financeira. Disponível em https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/Estrategia_Nacional_Educacao_Financeira_ENEF.pdf

²⁷ Ver World Bank (2017); G20/OECD (2018a); Johnson e Andersen (2012).

decisões serem tomadas - efetivamente deliberadas²⁸ - de acordo com seus planos de vida²⁹. Para tanto, o desenvolvimento/aperfeiçoamento de sua autonomia se torna essencial, implicando qualidade e responsabilidade para os resultados alcançados.

Agentes com mais conhecimento e habilidades para solucionar problemas de forma eficaz e coerente com seus modelos mentais tendem a aprimorar sua capacidade crítica para analisar a realidade ao seu redor e interferir nela, ou transformar e alterar seus próprios modelos mentais. Na medida em que os agentes interagem nas transações de modo mais consciente, a natureza dessas tende a se alterar. Se o consumidor consegue identificar sua necessidade financeira e associá-la ao produto que melhor lhe atende, a assimetria de poder nas negociações tende a decrescer. Operadores e consumidores se tornam mais aptos a contratar em um ambiente com menor assimetria de informação (não apenas no que se refere à quantidade disponível, mas à sua compreensão), ao mesmo tempo em que mantêm ou ampliam as possibilidades vigentes – com mais liberdade para inovar³⁰.

Assim sendo, o objetivo de nossa pesquisa é, primeiramente, analisar a estrutura de valores que correlaciona a melhora na qualidade de tomada de decisão do consumidor de serviços financeiros com o desenvolvimento de sua autonomia, de modo a verificar seu teor normativo à luz da literatura institucional e, a partir do diagnóstico alcançado - predominância de valores instrumentais ou cerimoniais – propor uma política de governança que contribua no fortalecimento da consistência e eficiência do Sistema Financeiro Nacional.

Como referencial teórico, utilizamos precipuamente as correntes de pensamento Economia Institucional Original (EIO) e Nova Economia Institucional (NEI), além de contribuições do campo da Filosofia. Nosso argumento implica a constatação de que as escolas EIO e NEI convergem no que se refere à relevância das instituições nos resultados alcançados em uma sociedade, ainda que com enfoques diferentes. Esse procedimento na condução da pesquisa nos permite expandir a compreensão sobre o problema analisado sem, no entanto, negligenciar a preocupação quanto à consistência teórica.

²⁸ Não estamos argumentando que todas as decisões dos agentes devem ser tomadas a partir de um processo mais elaborado e cuidadoso, há situações em que a economia de esforço cognitivo e tempo se fazem convenientes e demandam decisões mais ‘automatizadas’, como é o caso de atividades simples do dia-a-dia (ex. horário de realizar as refeições, escolha de roupa para o trabalho em que já se conhece o código de vestimenta).

²⁹ O termo ‘plano de vida’ utilizado neste artigo está pautado nos trabalhos de John Rawls, como ‘*A Theory of Justice*’ (1971).

³⁰ O grau de consistência institucional, coerência conceitual dentro de uma matriz institucional, ilustra bem o ponto. Ver Dodl e Curado (2017). E quanto mais explícito e organizado o conteúdo (informação existente) nas instituições – menos tácito – mais fácil a sua comunicação e o seu entendimento. (Dodl e Curado - 2017, em referência a Stein - 1997).

Além desta introdução, organizamos nosso trabalho da seguinte forma: na seção 2, apresentamos o referencial teórico, com enfoque nos conceitos basilares da EIO e NEI, bem como em aportes fundamentais providos pela Filosofia, tanto no que tange à abordagem das instituições, como à concepção da ontologia estratificada do Realismo Crítico. Na seção 3, desenvolvemos o processo de diagnóstico e análise, contendo 3.1, diagnóstico – perspectiva teórica; 3.2, diagnóstico – perspectiva aplicada; e 3.2.1, alfabetização financeira do consumidor brasileiro, e na subseção 3.3, apresentamos a proposição de política, dividida nos itens 3.3.1, perspectiva institucional internacional, e 3.3.2, estrutura de governança do órgão regulador nacional, com enfoque no Conselho Monetário Nacional. Na seção 4, apresentamos nossa conclusão.

2 Referencial teórico

Este trabalho aborda a convergência de argumentos entre os Novos Institucionalistas e os Institucionalistas Originais³¹ no referente à importância das instituições para as relações em sociedade. Ainda que as concepções teóricas não se sobreponham, a compreensão de cada corrente de pensamento nos leva à unicidade de argumentos que sustentam nossa análise, em detalhes: qual o papel das instituições nas relações desenvolvidas pelos agentes, pelos comportamentos assumidos; como se dá o processo de mudança institucional; e de que forma os aspectos teóricos contribuem para a análise das questões práticas apresentadas. Não é nosso propósito romper barreiras quanto à classificação das escolas existentes, mas utilizá-las para analisar o objeto de pesquisa e organizar o processo de investigação, estressando a estrutura conceitual de modo a buscar o encadeamento coerente dos argumentos.

Despendemos atenção especial a Douglass North (principalmente à sua obra de 1990) por entendermos que sua contribuição vai além do que é eventualmente estabelecido. Nosso estudo sugere que a força de seu trabalho se soma à da EIO, bem como a de autores como John Searle - cuja perspectiva moldada à luz da Filosofia enriquece o aparato crítico aplicável a questões de governança e regulação.

Ainda que a estrutura deste artigo esteja construída por escola de pensamento (por motivo de organização), para que nossa proposta fique clara, evidenciamos o escopo de análise a cada seção.

³¹ Para interessante paralelo entre os dois programas de pesquisa, ver Rutherford (1995).

2.1 Instituições - Economia Institucional Original (EIO) e Filosofia

Nesta subseção, apresentamos os alicerces da análise institucional sob a ótica dos institucionalistas originais, de forma associada às contribuições da Filosofia. Com o intuito de objetividade e de trazer uma abordagem que evidencia a essência das ideias basilares, sem prescindir de outras contribuições, utilizamos fundamentalmente dois textos de Linwood Tauheed (2013a, 2013b), nos quais a reconciliação do conceito de instituição em três importantes autores da tradição velho institucionalista é elaborada e aplicada. Ademais, apresentamos a teoria de mudança institucional com ênfase em Bush (1987).

O trabalho desenvolvido por Tauheed é cuidadosamente organizado e seu escopo transcende o que trazemos como contribuição para nosso estudo. Consoante a essa ressalva, o processo de construção de seu argumento, breve e parcialmente, pode ser descrito como segue (com referência em Tauheed, 2013a). Inicialmente, discute as definições de instituição constantes em John Commons, Thorstein Veblen e J. Fagg Foster, às quais se refere como aparentemente contraditórias. Na sequência, expõe de forma sucinta a ontologia estratificada do realismo crítico de Bhaskar, e a formulação de realidade como ‘um composto dos estratos emergentes *real*, *actual* e *empirical*.’ (tradução nossa, p.148)³². Segue com a articulação dos conceitos ‘*social structure*, *culture*, *resource structure* e *human agency*’ (amparada nos trabalhos de Margaret Archer, Ann Swidler, Veblen e Albert Bandura), os quais posteriormente serão conectados ao estrato mais profundo na análise de Bhaskar, representando sua segmentação em dimensões específicas.

De acordo com o autor, a ontologia estratificada analisa a realidade como um processo emergente a partir dos estratos *real* (inferior), *actual* (meio) e *empirical* (superior), no qual o *real* se refere à *d-structure (deep)*³³, onde são geradas combinações entre estruturas que produzem determinado fenômeno, resultando em nova *d-structure* ou evento no estrato *actual*. Desses acontecimentos efetivos e potencialmente observáveis (*actual*), aqueles que são de fato percebidos compreendem o estrato *empirical*. Abaixo, apresentamos um diagrama didático com

³² A ‘distinção’ entre o mundo (o que existe efetivamente) e a nossa experiência em relação a ele é uma característica essencial do realismo crítico. Ou seja, o simples fato de algo não ser observado por nós não significa que não exista. (Sayer, 2000).

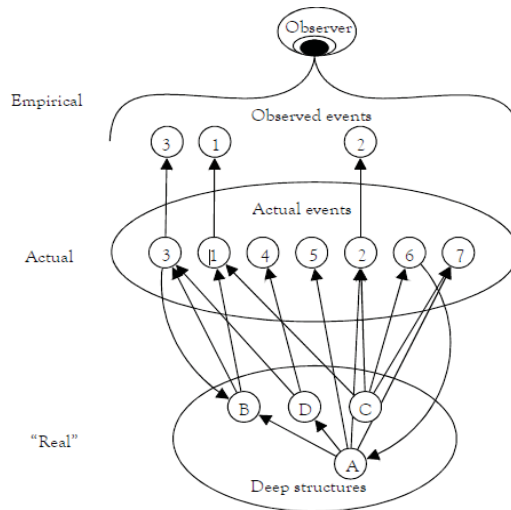
Uma breve e clara abordagem sobre o realismo crítico pode ser obtida em Cavalcante (2007). Para uma visão detalhada, ver Bhaskar (2008). Sobre o conceito de emergência, ver Vass (2004).

Mantivemos as denominações originais dos estratos como no original, em inglês, ao longo de todo o texto.

³³ “[...] o real é o reino dos objetos, suas estruturas e poderes. [...] têm uma certa estrutura e poderes causais, isto é, capacidade de se comportarem de formas particulares, e tendências causais ou poderes passivos, isto é, susceptibilidades a certas formas de mudança.” (SAYER, 2000, p. 9).

a ontologia estratificada de Bhaskar, constante em Tauheed (2013a, p.150, sob o mesmo título do original, tradução nossa).

Figura 1. Ontologia Estratificada de Bhaskar



Tauheed (2013a) aprofunda sua exposição, segmentando a *d-structure* em *social-structure* (*s-structure*) e *human agency*, sendo a *s-structure* decomposta em *r-structure* e *culture*. A *r-structure* resulta de ação social pretérita, na forma de alocação de recursos, materiais, pessoais, naturais, entre outros, para os agentes (no esclarecimento do autor – ‘quem tem o quê’), enquanto o componente *culture* representa habilidades e instrumentos, bem como rituais, símbolos e visões de mundo, acessíveis a todos. O autor ilustra a diferença entre *culture* e *r-structure* da seguinte maneira: o fato de haver um conjunto específico de habilidades e ferramentas para construir uma casa em determinada cultura não significa que um agente ‘A’ tenha à sua disposição ‘esse’ conjunto para construir sua própria casa, entretanto, o conhecimento está disponível de forma compartilhada na sociedade, em função do seu processo cultural, e isso pode auxiliá-lo no alcance de seu objetivo.

A *agency*, o segundo componente da *d-structure* na análise do autor (*d-structure* = *s-structure* + *agency*) traduz a autopercepção do agente frente à sua capacidade de interagir com o ambiente social e transformá-lo de acordo com suas necessidades. “Agency, in other words, is a psychological construct concerning people’s belief in the extent of their ability to act according to their agendas” (p.153). Bandura (2002, p. 94, apud TAUHEED, 2013a, p.153) esclarece a diferença entre os conceitos *agency* e *r-structure*: “It is concerned not with the skills one has [which is r-structural] but with judgments of what one can do with whatever skills one possesses.”

Estruturas e agência são componentes separáveis analítica e temporalmente. “[...] if the ‘powers’, ‘tendencies’, ‘transfactuality’ and ‘generative mechanisms’ inhering in social structures can exist unexercised (or unrecognized), in open systems like society, then there *must* be a disjunction between them and the everyday phenomenal experiences of actors.” (ARCHER, 1995, p.149). Sob a perspectiva morfogenética³⁴ (M/M), a variável tempo assume papel decisivo. A precedência das estruturas às ações e dessas ao resultado da estrutura transformada é concepção fulcral de sua abordagem.

Segundo Archer (1995), os resultados possíveis e imprevisíveis de um sistema aberto, como a sociedade, são reflexo das interações entre estruturas e agentes³⁵. Morfogênese ou morfostase são consequência dessas interações. Uma referência ilustrativa feita pela autora, em remissão à distinção temporal realizada por Bhaskar, ajuda a compreender o entrosamento e a complementação entre as duas análises. Bhaskar faz alusão ao ofício de um escultor, que desempenha seu trabalho a partir dos materiais e ferramentas existentes/disponíveis. A M/M apenas complementa dizendo que há materiais mais ou menos resistentes e ferramentas com diferentes níveis de adequação, sendo indispensável a identificação sociológica dessas questões (dessemelhanças), para saber quando haverá transformação ou reprodução (a questão-chave de investigação).

Finalizando os conceitos utilizados por Tauheed e retomando os estratos em Bhaskar (*real*, *actual* e *empirical*): as ações que os agentes realizam no estrato *actual* com o intuito de levar adiante seus projetos por meio de suas posições e funções – “the emergence of agency into the actual stratum” – compõem o que o autor chama de *social action*. Adiante, reproduzimos um quadro elaborado por Tauheed, no qual aplica os conceitos relacionados à ontologia estratificada de Bhaskar e à abordagem morfogenética de Archer na análise sobre instituições por Veblen, Commons e Foster. O resumo de todo o exposto de forma estruturada contribui para a compreensão das relações que o autor elabora.

Exemplificando a estrutura de análise, considerando o conceito de instituição em Commons como “collective action in control, liberation and expansion of individual action”, sua elaboração pode ser realizada da seguinte forma: ‘individual action’ é o comportamento

³⁴ A abordagem morfogenética de Archer é indiscutivelmente a metodologia sociológica mais desenvolvida no âmbito do paradigma do realismo crítico. Sua teorização realista de ‘constituição da sociedade’ se apoia na ideia de que, para adequada explicação do problema sociológico, as ‘partes’ (*s-structure*) precisam (e podem) ser analiticamente separadas das ‘pessoas’ (*agency*), assim tornando necessário teorizar o relacionamento entre indivíduo e sociedade. (TAUHEED, 2013a, p. 157 – tradução livre nossa).

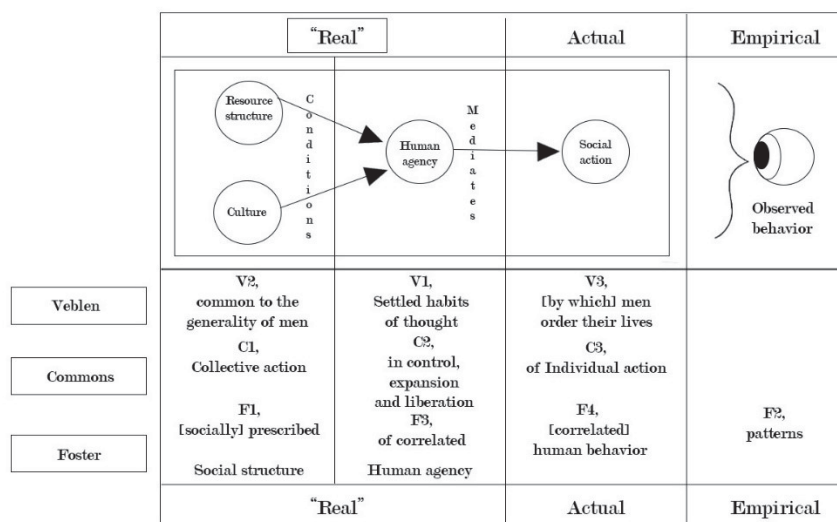
³⁵ “Furthermore, it is precisely because such elaboration is co-determined by the conditional influence exerted by antecedent structures together with the autonomous causal powers of current agents, **that society can develop in unpredictable ways.**” (ARCHER, 1995, p. 75, grifo nosso).

com propósito no estrato observável (*actual*); enquanto a ‘collective action’ traduz um sistema de direitos e obrigações acumuladas ao longo do tempo e funcionais no presente, não representando o comportamento do grupo neste momento efetivamente. (Tauheed, 2013a).

In situating the concepts of s-structure (r-structure and culture), agency, and social action, alongside Veblen, Commons, and Foster’s definitions of institution, within the framework of Bhaskar’s stratified ontology [...], each of the former authors’ definitions can be interpreted as being concerned with the conditioning of agents by s-structure, but with different foci. Whereas Commons’s definition explains the process by which s-structure conditions an agent’s present actions, Veblen’s focuses on the psychological-social-cultural process and results of the conditioning of agents, and Foster’s highlights the empirical patterns resulting from the process of the social conditioning of agents. (TAUHEED, 2013a, p.156).

Abaixo, um quadro ilustrativo constante em Tauheed (2013a, p.152, sob o mesmo título do original, tradução nossa) com o cotejamento entre as definições de instituição por Veblen, Commons e Foster, no qual conseguimos visualizar de forma sucinta e criativa a conciliação dos conceitos nos três autores.

Figura 2. Definição de instituição de Veblen, Commons e Foster sobreposta na Ontologia Estratificada de Bhaskar.



Tauheed (2013a) enfatiza o conceito de instituição como um ‘processo’, em contraposição à ideia restrita de estrutura, ações ou padrões de comportamento. Sob uma perspectiva sócio-cognitiva: “An institution is a socially constructed belief system about the way things are and the way things should be that organizes human thought and action”. (STEIN, 1997, p.730). Considerando o que vimos discorrendo até aqui (a abordagem desenvolvida por Tauheed sobre os alicerces da ontologia estratificada e da abordagem morfogenética), o autor

não utiliza o termo ‘processo’, mas o incorpora em sua análise quando menciona um sistema de crenças construído socialmente que organiza o pensamento e a ação humana.

Em detalhes. Faz referência à: interação entre estruturas estabelecidas previamente (sistema de crenças sobre o modo que as coisas são e deveriam ser); a ação dos agentes (organiza a ação e o pensamento humano); e apresenta uma oportunidade futura indefinida (sistema de crenças sobre o modo que as coisas deveriam ser), o que pode representar reprodução da realidade passada ou sua transformação. Ainda, de forma mais específica, são as interações entre os componentes da *d-structure* (*s-structure* e *agency*), cuja emergência se materializa no estrato *actual*.

Com os exemplos acima, representados pela reconciliação conduzida em Tauheed quanto aos conceitos de instituição em Veblen, Commons e Foster, e na remissão a Stein, consubstanciamos o instrumental usado pelos institucionalistas originais e as contribuições provenientes da Filosofia (de forma sucinta, mas com o enfoque conceitual que buscamos em nossa análise). No restante desta subseção, expandimos a abordagem referente à literatura de Filosofia e da EIO, mas no intuito de aprofundar a perspectiva de mudança institucional.

The construction of self-reinforcement by reconstitutive downward causation relies on institutions as a cognitive consonance. The significance of an institution for the behavior of a person takes place through what the person learned about how to interpret the meaning of that institution. As a result, how people build their institutional furniture, or practices, is also a matter of cognition. An institution just exerts influence in the behavior of a person when she is persuaded by and recognizes the institution as a source of information and reinforcement regarding such behavior. (ALMEIDA, 2011, p.849).

As instituições - como resultado da interação entre estruturas antecedentes e agentes – adquirem formatação final (no sentido de equilíbrio por determinado período de tempo, e não de caráter definitivo) em função do grau de compreensão entre a mensagem constante na instituição e o agente que está inserido em determinado ambiente institucional. A consonância cognitiva passa pela linguagem em comum, que não representa apenas o idioma utilizado, mas também valores, referências, experiências³⁶. A partir da incorporação da instituição em sua vida diária, o agente se torna influenciado por ela.

O conceito de ‘hábito’ assume papel fundamental na literatura da EIO, conectando duas esferas no processo de tomada de decisão (instituições e preferências). Pode ser definido como uma pré-disposição/inclinação a pensar e agir de determinada maneira em situações específicas. (Hodgson, 2004). E como as instituições contribuem para a formação de hábitos? Um exemplo

³⁶ Remetemos ao conceito de modelos mentais dos agentes, analisado na próxima seção deste artigo (NEI).

esclarece. Imaginemos o caso em que uma nova lei define que, a partir do dia seguinte, todos devem ir de ônibus para o trabalho. No ambiente anterior a essa lei, os agentes que dirigiam prestavam certa atenção ao que ocorria a sua volta no caminho até o trabalho. Com o novo processo de deslocamento, alguns passam a ler durante o trajeto, outros, a identificar lojas e outdoors nas calçadas, entre diferentes atividades possíveis. Novos hábitos são criados. Na medida em que um novo hábito é incorporado ao dia-a-dia do agente, novas preferências podem surgir, interações, desafios, problemas, inovações, e assim por diante.

Os hábitos atuam como combustível para a perpetuação de instituições em uma sociedade, da mesma forma que o fazem como geradores de novas instituições. Retomamos o exemplo do escultor mencionado anteriormente quando abordamos a distinção temporal entre estruturas e agência, elaborada por Bhaskar e complementada por Archer. Os resultados dessa interação podem gerar reprodução ou transformação (morfofostase ou morfogênese), dependendo do nível de resistência dos materiais e da adequação das ferramentas.

Institutions are enduring systems of socially ingrained rules. They channel and constrain behaviour so that individuals form new habits as a result. [...]. What does happen is that the framing, shifting and constraining capacities of social institutions give rise to new perceptions and dispositions within individuals. Upon new habits of thought and behaviour, new preferences and intentions emerge. As a result, shared habits are the constitutive material of institutions, providing them with enhanced durability, power and normative authority. (HODGSON, 2009, p.16).

Bush (1987) expõe que comportamentos prescritos socialmente são internalizados pelos agentes através do processo de formação de hábitos. Searle (2005), referência para análises desenvolvidas no campo da Filosofia, aborda a relevância das instituições na criação de novas relações de poder, em seu papel de viabilizador (*enabling*), desviando o foco das restrições geradas por aquelas. A criação de poderes deônticos³⁷ envolve a aceitação coletiva de regras constitutivas³⁸. Hindriks e Guala (2015) argumentam sobre a consistência entre ambas as abordagens – de ‘regras constitutivas’ e ‘regras em equilíbrio’. Esclarecem que sua teoria unificada de instituições – a qual tem sido chamada de *rules-in-equilibrium account* – trabalha com o escopo de preservação das principais contribuições das três abordagens dominantes (mais presentes) na Filosofia e nas Ciências Sociais.

Seja qual for a perspectiva adotada para especificar o papel das instituições e as relações entre os agentes, a proposição resultante é a de que uma sociedade mais compatível com os

³⁷ “It is the power that is marked by such terms as: rights, duties, obligations, authorizations, permissions, empowerments, requirements, and certifications.” (SEARLE, 2005, p. 10).

³⁸ “[...] in the form of constitutive rules *X counts as Y in C* [...]” (Ibid, p. 9).

anseios daqueles que nela vivem – portanto, conscientes e legítimos – passa pela compreensão do processo de reprodução e transformação das instituições.

Bush (1987) apresenta uma proposta teórica consistente e instrumental para nossa análise. Ressalta a importância dos valores de uma sociedade para seu arcabouço institucional, e menciona que uma investigação sobre o processo de mudança institucional e a natureza das instituições é inerentemente normativo. “All inquiry involves interpretation, and interpretation requires judgment. When the subject matter under investigation is the value system of society, interpretations and their attendant judgments must be made about the value system.” (p. 1078). Para que ocorra mudança institucional, deve haver alteração na estrutura de valores, ou seja, no índice de dominância cerimonial.

Essa estrutura é composta por sistemas de valores ‘cerimoniais’ e ‘instrumentais’. Se a correlação de comportamentos (no cerne das instituições) ocorre por meio de argumentos que estabelecem relações de dominação injusta entre classes sociais, pautadas em privilégios, identificamos a predominância de valores cerimoniais. Para validar determinada associação entre comportamentos é suficiente um ‘argumento plausível’ - como: ‘é consistente com os requerimentos da segurança nacional’, ‘negros são inerentemente inferiores a brancos’ (tradução nossa, p. 1083) – sua aceitação decorre da autoridade, são valores inquestionáveis. Em contrapartida, os instrumentais se sustentam na viabilidade de solução de problemas no contexto em que se aplicam (da comunidade em questão), a partir do conhecimento aplicado e comprovado por sua efetividade (Bush, 1987).

De forma mais clara, dois comportamentos podem estar presentes em diferentes contextos sociais e não sustentarem o mesmo tipo de relação, porque o sistema de valores que os conecta não é o mesmo. (Bush, 1987). A atividade/ação/constatação ‘A’ leva a ‘B’, por quê? É essa explicação/justificativa que joga luz sobre a estrutura de valores da instituição³⁹. Exemplo. *i*) disponibilizar crédito para pequenos empreendimentos pode contribuir para alavancar seus negócios; e *ii*) conceder crédito subsidiado para os pequenos empreendimentos (com taxa de juros inferior àquela que seria praticada sob condições de mercado). Por quê? Uma explicação plausível poderia ser porque os pequenos empreendimentos não têm condições de pagar taxas de juros de mercado.

³⁹ Esse tipo de questionamento, referente à relação existente entre ‘A’ e ‘B’ vai ao encontro da distinção que o realismo crítico faz entre necessidade e contingência. (ver Sayer, 2000).

Em TAUHEED (2013b, p.844): “In practice, as one applies critical institutional analysis, the questions one must ask are those about the causal power of d-structure (s-structure mediated through agency), and its ability to (re)produce the phenomena under investigation.”

Na linha de raciocínio apresentada por Bush, ‘porque os pequenos empreendimentos não têm condições de pagar taxas de mercado’ seria um argumento razoável e suficiente para sustentar um padrão comportamental garantido cerimonialmente, se esse fosse o caso. Para uma avaliação mais acurada sobre a correlação dos comportamentos, podemos buscar auxílio na literatura disponível sobre o tema (microcrédito e microfinanças) e em registros de experiências concretas.

Não se trata de declarar uma sentença final sobre a situação que levantamos, considerando que estamos sugerindo aqui um procedimento demasiadamente resumido e simplista, mas de ilustrar o questionamento que perpassa a análise de valores proposta. Afinal, como Bush evidencia, a inquirição sobre o processo de mudança e a natureza das instituições é intrinsecamente normativo. Sendo assim, trazemos os exemplos da história do microcrédito na Bolívia e o caso do Banco Compartamos no México, que claramente põem em xeque o argumento sobre a incapacidade de pequenos empreendimentos pagarem taxas de juros de mercado. Ou seja, se fosse nossa responsabilidade emitir um parecer sobre a correlação entre as duas ações apontadas acima, seria possível afirmar que sua sustentação se dá sobre valores instrumentais?

Bush (1987) expõe que o progresso é restringido pelo cerimonialismo exatamente porque inibe o livre questionamento necessário para a avaliação instrumental. Menciona que ideologias possuem linguagem ritualística, que atua como barreira para essas indagações. A ideologia racionaliza a dominância cerimonial. Ou de outra forma, o encapsulamento do comportamento instrumental em um padrão comportamental definido por valores cerimoniais oferece plausibilidade para a imitação da eficiência instrumental pela adequação cerimonial.

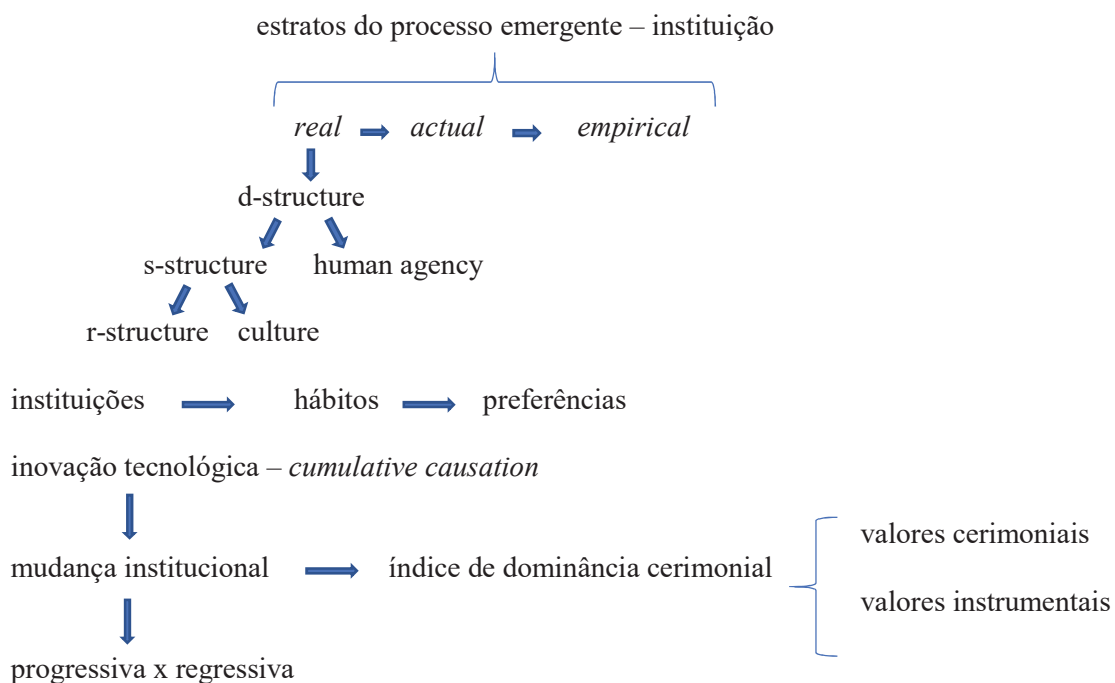
The knowledge fund is translated into problem-solving activities through instrumentally warranted patterns of behaviour. But because of the phenomenon of ceremonial dominance, only that part of the knowledge fund that can be reconciled with the existing value structure of the community would be sanctioned for problem-solving purposes. In other words, the instrumental behavior that is permitted within the community is required to meet the standard of ceremonial adequacy. Thus knowledge that cannot be reconciled with the need to justify existing patterns of status, power, and other forms of invidious distinctions would not be intentionally sanctioned. (BUSH, 1987, 1091).

Os processos de solução de problemas coletivos são dinâmicos, envolvem transformações nos hábitos de pensamento e comportamento, e decorrem de questionamentos e mudança tecnológica. Tecnologia aqui entendida em um sentido amplo, um processo decorrente da natureza humana, em querer ser produtivo e responder à sua curiosidade intelectual; inovação tecnológica implica mudança de comportamento dos agentes, o que gera

novos desafios para a sociedade, a partir de estímulos/novas possibilidades para soluções de problemas e indagações. Esse processo foi chamado ‘*cumulative causation*’ por Veblen. (Bush, 1987).

De acordo com o autor, há mudanças institucionais progressivas e regressivas. As progressivas ocorrem quando padrões de comportamento instrumentais deslocam os cerimoniais para um determinado fundo de conhecimento (o que equivale a uma redução do índice de dominância cerimonial); um processo em que inovações tecnológicas aniquilam as barreiras cerimoniais.

Como síntese do exposto nesta subseção, apresentamos um diagrama que resume as relações entre os principais conceitos discutidos:



2.2 Instituições – Nova Economia Institucional (NEI)

Nesta seção, apresentamos as ideias e os conceitos fulcrais da Nova Economia Institucional, principalmente, através dos trabalhos de Douglass North⁴⁰. Nossa proposta é evidenciar o porquê de as instituições serem fundamentais para os resultados alcançados em determinado contexto social e a abrangência do conceito de ‘instituições’ na obra do autor, enfatizando a totalidade de sua contribuição. Além dos trabalhos de North, também lançamos mão da análise desenvolvida por Acemoglu et al (2004), cujo objetivo é jogar luz sobre a

⁴⁰ Ganhador do Prêmio de Ciências Econômicas em memória de Alfred Nobel em 1993. Para mais informações sobre a trajetória e importância do seu trabalho, sugerimos Ménard e Mary M. (2011).

conexão entre relações de poder e instituições⁴¹, e de obras de outros autores que complementam a exposição.

“Institutions are the rules of the game in a society or, more formally, are the **humanly devised constraints** that shape human interaction. In consequence they structure incentives in human exchange, whether political, social, or economic” (NORTH, 1990, p.3, grifo nosso)⁴². Instituições influenciam as tomadas de decisões dos agentes. De forma mais literal – restringindo-nos ao trecho citado - podemos sugerir que o papel das instituições no comportamento dos agentes seria o de ‘limitar’ suas opções de escolha. E, pela utilização da expressão ‘humanly devised’, que aquelas são expressões da intervenção direta e propositada dos seres humanos.

No entanto, North está apenas introduzindo o conceito de instituições. Mais adiante, a referência ‘the humanly devised constraints’ é associada às instituições formais, não abrangendo as informais, as quais se estruturam ao longo do tempo. No parágrafo imediatamente seguinte à sentença retrocitada, temos:

Institutions include any form of constraint **that human beings devise** to shape human interaction. **Are institutions formal or informal? They can be either**, and I am interested both in **formal constraints** - such as **rules that human beings devise** – and in **informal constraints – such as conventions and codes of behavior**. Institutions may be created, as was the United States Constitution; or they may simply evolve over time, as does the common law. **I am interested in both created and evolving institutions**, [...] (grifo nosso).

Ocorre uma diferenciação quanto ao grau de interferência intencional do agente na consecução das instituições. O autor menciona que instituições incluem quaisquer formas de restrições criadas-concebidas-imaginadas pelos seres humanos para dar forma às suas interações. E, na sequência, distingue instituições formais de informais, categorizando pela condição de serem criadas/imaginadas ‘ou’ evoluírem/desenvolverem-se ao longo do tempo. North apresenta a dicotomia de sua estrutura conceitual ao longo de seu argumento, podendo causar alguma confusão semântica em uma leitura menos atenta.

Retomando a ideia aventada na citação inicial desta subseção, quanto ao escopo do termo instituições; na p.4 de North (1990), temos: “Institutional constraints include both what individuals are prohibited from doing **and, sometimes, under what conditions some**

⁴¹ “[...] in the ‘institutions as power’ school of New Institutional Economics (NIE) of which Acemoglu and Robinson [...] are the best-known spokesmen. (Greif e Mokyr, 2016, p.30).

⁴² Neste trabalho, North menciona que “[...] I examine the nature of institutions and the consequences of institutions for economic (or societal) performance”. O seu enfoque é o desempenho econômico, em função de sua opção analítica, não sendo possível afirmar, no entanto, que sua abordagem não se aplica a outras relações entre os agentes.

individuals are permitted to undertake certain activities. As defined here, they therefore are the framework within which human interaction takes place.” (grifo nosso).

Instituições são referências para comportamentos. Podem significar um ‘não’ para determinada ação, como um ‘somente se’. Ilustrando. Uma dívida em dinheiro no Brasil deve ser quitada com pagamento na moeda Real. É proibido realizar o cancelamento da dívida se for aceita prestação de serviço em contrapartida? Não. Depende do acordo entre as partes. Mas o devedor somente pode exigir a quitação do débito - regra geral – se este for realizado na moeda oficial do país⁴³ (‘under what conditions some individuals are permitted to undertake certain activities’). O fato de haver uma regra geral contribui para a organização (eficiência) das relações. Uma vez que as instituições atuam na minimização do grau de incerteza na interação entre os agentes⁴⁴, é importante que haja certa previsibilidade de resultados, mas sem que ocorra excessiva rigidez das ações possíveis, restringindo a criatividade/flexibilidade necessária no dia-a-dia.

O conceito de instituições para os Novos Institucionalistas, representados aqui por Douglass North, envolve a ideia de restrição, mas se descola da exclusividade de ‘limites máximos’, incorporando condições mínimas, viabilizadores de ações. Como exemplo, mencionamos novamente o caso da moeda. Trata-se de uma regra formal criada pelos agentes para intermediar as transações econômicas. A condição estabelecida de uma moeda oficial permite que os agentes interajam de forma mais dinâmica e eficiente, sem que tenham de negociar o meio de pagamento em cada transação. A moeda se torna, portanto, um viabilizador de trocas, sem, no entanto, excluir outras possibilidades se assim desejarem os agentes em transações específicas. Outro exemplo, a língua oficial do Brasil é o português, uma instituição. Regra geral, ao comparecer a um evento, todos os convidados assumirão que a comunicação ocorrerá nesse idioma. Contudo, é permitido que as partes acordem sobre a realização do evento em inglês. Seria possível divulgar que tal evento ocorrerá na língua oficial do Brasil? Não. ‘Somente se’ ocorresse em português.

Por uma questão de viabilidade lógica - coerência, seria impossível estabelecer uma matriz institucional que definisse ‘sim’ ou ‘não’ para todas as atividades/ações disponíveis, ou ainda, que delimitasse a totalidade das condições mínimas de realização. Instituições são balizadores de comportamentos e podem ser elaboradas para determinado momento e função

⁴³“Art. 315. As dívidas em dinheiro deverão ser pagas no vencimento, em moeda corrente e pelo valor nominal, salvo o disposto nos artigos subsequentes.” (Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002).

⁴⁴“The major role of institutions in a society is to reduce uncertainty by establishing a stable (but not necessarily efficient) structure to human interaction” (North, 1990, p. 6).

(como as formais), ou se desenvolverem por adaptação, conveniência e coordenação, como as informais. North deixa claro a relevância do papel das instituições informais na evolução do arcabouço institucional. O resultado de uma alteração por meio da criação/mudança de instituições formais depende em grande medida da cultura⁴⁵ da sociedade em questão.

The cultural heritage provides a means of reducing the divergence in the mental models that people in a society have and also constitutes a means for the intergenerational transfer of unifying perceptions. We may think of culture as encapsulating the experiences of past generations of any particular cultural group and, with the diversity of human experiences in different environments, there exists a wide variety of **patterns of behavior and thought** (DENZAU e NORTH, 1994, p.8, grifo nosso).

O aspecto cultural é evidenciado na análise de North, o que nos remete ao papel da ideologia na tomada de decisão dos agentes⁴⁶. “[...] the pervasiveness of informal constraints. Arising to coordinate repeated human interaction, they are (1) extensions, elaborations, and modifications of formal rules, (2) **socially sanctioned norms of behaviour**, and (3) **internally enforced standards of conduct**.” (NORTH, 1990, p. 40, grifo nosso). Assim, tanto os agentes exercem influência na matriz institucional de uma sociedade, como as crenças e comportamentos (instituições informais) influenciam a forma de pensar e agir daqueles. Gala (2003), em remissão a North, aborda o papel da ideologia como importante instituição informal, ao limitar posturas puramente individualistas e gerar menos incerteza nas transações.

Valores e condutas arraigadas não são mutáveis na mesma velocidade que regras formais o são. Instituições informais desempenham função primordial no relacionamento entre os agentes e na relativa previsibilidade das preferências e comportamentos desses⁴⁷. North deixa evidente a importância das instituições informais, bem como a dificuldade de analisá-las de forma precisa, identificá-las e medir sua influência sobre o comportamento daqueles. E

⁴⁵ “Culture can be defined as the ‘transmission from one generation to the next, via teaching and imitation, of knowledge, values, and other factors that influence behavior’ (Boyd and Richerson, 1985, p.2). Culture provides a language-based conceptual framework for encoding and interpreting the information that the senses are presenting to the brain”. (NORTH, 1990, p.37).

Da escola institucionalista original, indo ao encontro do conceito utilizado por North: “What institutionalists have been emphasizing is that culture governs all – not in the sense that bees’ instincts are supposed to govern precisely their every action, but in the sense that a culture defines the permissible and the forbidden, defines right and wrong, the admirable and its opposite, gives content to these definitions **with rules for behavior, and so provides opportunities as well as limits**.” (NEALE, 1987, p. 1179, grifo nosso).

⁴⁶ “North noted the role of intrinsic motivation in governing: the fundamental aim of ideology, he argued, is a way to make people behave in ways that were contrary to their simple hedonistic individual cost/benefit calculus and overcome free riding (North, 1981:53). In other words, people in power advanced cognitive rules justifying their control of others to motivate compliance.” (GREIF e MOKYR, 2017, p. 33).

⁴⁷ “[...] it is much easier to describe and be precise about the formal rules that societies devise than to describe and be precise about the informal ways by which human beings have structured human interaction. But although they defy, for the most part, neat specification and it is extremely difficult to develop unambiguous tests of their significance, they are important” (NORTH, 1990, p.36).

registra a condição de ‘fragilidade-vulnerabilidade’ das instituições formais frente aos resultados pretendidos com sua implementação.

That the informal constraints are important in themselves (and not simply as appendages to formal rules) can be observed from the evidence that **the same formal rules and/or constitutions imposed on different societies produce different outcomes**. And discontinuous institutional change, such as revolution or military conquest and subjugation, certainly produces new outcomes. But what is most striking (although seldom observed, particularly by advocates of revolution) is **the persistence of so many aspects of a society in spite of a total change in the rules** (NORTH, 1990, p.36, grifo nosso).

E como entendermos a consonância do conceito de instituições com o arcabouço analítico que North utiliza em seu trabalho? O porquê das instituições. Já mencionamos a necessidade destas na redução da incerteza nas interações humanas. Mas como se formam essas incertezas? Qual a concepção por trás desse ambiente que demanda alguma previsibilidade para os resultados esperados. O autor aborda a relevância da capacidade subjetiva e imperfeita de processamento das informações pelos agentes, como essa subjetividade na compreensão da realidade é determinante para a tomada de decisão dos seres humanos. E novamente temos ênfase na ideologia. “[...] the subjective and incomplete processing of information plays a critical role in decision making. It accounts for ideology, based upon subjective perceptions of reality, playing a major part in human beings’ choices.” (NORTH, 1990, p.23).

North argumenta que a infraestrutura institucional, balizadora das relações entre os agentes, não se restringe apenas às instituições, mas incorpora também as organizações, que representam a materialização do conjunto de habilidades e estratégias pautadas para atuar no contexto daquelas⁴⁸. São escolhas feitas pelos agentes para prosperar, uma vez que se encontram inseridos em determinada matriz institucional, agindo também como entes responsáveis pelo dinamismo dessa. Os conhecimentos e habilidades adquiridos pela organização na busca por seus objetivos irão desempenhar papel fundamental na evolução e modo de utilização do estoque de conhecimento.

O autor esclarece que as características de retornos crescentes de uma matriz institucional - que geram a condição de *lock-in* - vem da dependência das organizações que emergem daquela estrutura institucional e das consequentes externalidades de rede. As organizações que provem dos incentivos constantes das instituições - formais e informais - tornam-se dependentes dela para sua lucratividade.

⁴⁸Exemplos de instituição: Constituição Federal, Resoluções do CMN e práticas contábeis; e de organização: Bancos; Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento; e Cooperativas de Crédito.

Essa simbiose decorrente de instituições e organizações (North, 1990)⁴⁹ produz força e resistência para as estruturas de poder vigentes, incrementando o potencial de desafio para que ocorram alterações nesse eixo. Por exemplo, a entrada de novos concorrentes. Se organizações em operação foram obrigadas a investir pesadamente em algo demandado por lei, é possível que se oponham à reversão de tal medida em momento posterior, mesmo que seus efeitos sejam tidos como ineficientes ou insatisfatórios. Ou mesmo, se barreiras à entrada protegem organizações já estabelecidas com tecnologia ineficiente, sua revogação pode tornar-se mais difícil.

Ainda, elaborando o raciocínio exposto. A rede de incentivos provida pelas instituições resulta em organizações com determinadas habilidades e estoque de conhecimento. Esses incentivos decorrentes da estrutura institucional e a consequente atuação das organizações repercutem na tomada de decisão dos consumidores. Em jogo não está apenas a viabilidade de projetos – aspectos práticos, mas também modelos mentais subjetivos e capacidades cognitivas idiossincráticas. Ou seja, quanto maior o distanciamento entre a realidade do consumidor e as condições de negociação, mais passivo esse tende a ser no processo como um todo.

A passividade a qual nos referimos não se associa apenas à ideia de fragilidade do consumidor perante regras formais estabelecidas de forma exógena e às ações dos operadores, mas também à sua responsabilidade diante dos compromissos assumidos e decisões tomadas. Qualquer menção a um desequilíbrio de ‘forças’ nas transações (por exemplo, hipossuficiência) pode impactar na compreensão da sua reponsabilidade de fato (modelos subjetivos). “The way in which knowledge develops influences the perceptions people have about the world around them and hence the way in which they rationalize, explain, and justify that world, which in turn influences the costs of contracting.” (NORTH, 1990, p. 76).

Nesse caso, ao falarmos em proteção do Estado ou de órgãos de defesa do consumidor, não sabemos efetivamente qual será o resultado gerado. A análise *ex ante* envolve assimetria de poder (entre os agentes diretamente envolvidos na transação), mas poderes de barganha desconhecidos após assinatura do contrato. Os efeitos/impactos de instituições formais não devem ser auferidos de forma isolada, sem considerar a dimensão das instituições informais. A

⁴⁹ North menciona que, da mesma forma que ocorre com as instituições, as organizações oferecem uma estrutura para a interação humana e, quando os custos oriundos de uma estrutura institucional são avaliados, é possível verificar que esses não são resultado apenas da estrutura em si, mas também das organizações que surgiram a partir dali.

“The resultant path of institutional change is shaped by (1) the lock-in that comes from the symbiotic relationship between institutions and the organizations that have evolved as a consequence of the incentive structure provided by those institutions and (2) the feedback process by which human beings perceive and react to changes in the opportunity set” (NORTH, 1990, p.7).

relevância do resultado ‘de equilíbrio’ (instituição efetiva – de fato) pode perpetuar-se e até agravar-se ao longo do tempo⁵⁰ (*path dependence*⁵¹).

De forma mais clara. Digamos que exista uma tendência de o Judiciário julgar litígios a favor dos consumidores como um mecanismo de fazer justiça, uma vez que se assume ser esse o lado mais frágil da relação⁵². A regra formal por si só poderia gerar mais segurança jurídica ao operador (assumindo que o caso fosse de simples aplicação das cláusulas do contrato), no entanto, se existe uma probabilidade de haver interpretação diversa, o *payoff* da transação se altera⁵³. Do outro lado, o consumidor também pode agir/decidir considerando um possível resultado favorável para si, *ex post* ao inadimplemento do contrato. “[...] relative price changes alter the incentives of individuals in human interaction [...]”. (NORTH, 1990, p. 84).

Independentemente do que se considera correto/justo, nesse caso, o resultado institucional seria incerto⁵⁴. A mudança nos preços relativos exerce influência sobre os tomadores de decisão - “[...] **fundamental changes in relative prices will gradually alter norms and ideologies**, and the lower the costs of information, the more rapid the alterations.” (NORTH, 1990, p. 138, grifo nosso).

Segundo North, mudanças institucionais tendem a ser, na maioria das vezes, marginais/incrementais. Explica que regras formais podem mudar de um dia para outro,

⁵⁰ As regras sobre limites de velocidade nas estradas são um exemplo de regras em equilíbrio como concepção para instituição. Se a regra formal estipula 80km/h, mas na prática as multas só ocorrem a partir de 90km/h, pode ser que a restrição que valha como limite de velocidade, de fato, seja 90km/h. Essa pode ser a instituição que exista efetivamente, que baliza o comportamento dos agentes. Ver Hindriks e Guala (2015).

⁵¹ “[...]uma propriedade de processos dinâmicos contingentes não-reversíveis, cujo conteúdo central se refere à ideia da história como um processo de ramificação (branching) irreversível, no qual os custos de transição para uma alternativa previamente descartada se acumulam com o tempo, tornando tal mudança cada vez menos provável por mais que a alternativa escolhida mostre-se menos eficiente que algumas das opções antes (ou ainda) disponíveis.” (BERNARDI, 2012, p. 142, em remissão a David, 2000).

⁵² “De acordo com a maior parte dos 741 magistrados que participaram da pesquisa de Pinheiro (2001), a ‘politização’ das decisões judiciais, ainda que uma realidade na justiça brasileira, ocorre apenas ocasionalmente. Ainda assim, **um quinto deles vê esse tipo de comportamento como frequente**. [...] são altas o suficiente para que a ‘politização’ das decisões judiciais possa ser considerada um fator importante para explicar porque **em alguns casos juízes diferentes chegam a distintas decisões sobre casos muito semelhantes ou mesmo iguais**.” (PINHEIRO, 2003, p. 37, grifo nosso.)

O texto de Pinheiro (2003) se refere a decisões judiciais de diversos tipos de causas, como trabalhista, previdência social, direitos do consumidor, mercado de crédito, comercial, entre outras.

⁵³ “Os contratos são frequentemente uma forma de alocar riscos *ex-ante*, e a incerteza sobre se esta alocação será respeitada *ex-post* reduz enormemente a utilidade dos contratos.” (Ibid., p. 40). O autor fornece exemplo ilustrativo a respeito de julgamento *ex post* em desacordo com cláusulas contratuais estabelecidas *ex ante* por meio dos contratos de leasing vinculados à correção cambial, quando do advento da desvalorização do Real em 1999.

⁵⁴ “The choices made reflect the entrepreneurs’ subjective modelling of the environment. Therefore, **the degree to which outcomes are consistent with intentions will reflect the degree to which the entrepreneur’s models are true models**. Because the models reflect ideas, ideologies, and beliefs that are, at best, only partially refined and improved by information feedback on the actual consequences of the enacted policies, **the consequences of specific policies are not only uncertain but to a substantial degree unpredictable**. Even the most casual inspection of political and economic choices, both throughout history and today, makes clear **the wide gap between intentions and outcomes**.” (NORTH, 1990, p. 104, grifo nosso).

resultado de decisões políticas e judiciais, mas que restrições informais, incorporadas em tradições, costumes e códigos de conduta são muito mais impenetráveis. Essas restrições culturais não são apenas conectores entre passado e presente/futuro, mas contribuem de modo fundamental para explicar o caminho da mudança histórica.

No processo de concepção das instituições e suas mudanças, o autor trata da contraposição de interesses, conflitos entre poderes de barganha assimétricos, sendo as instituições resultado desse ambiente social.

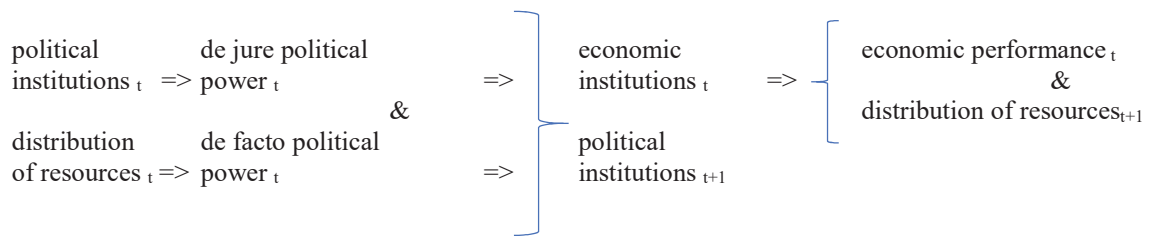
Why does a fundamental change in relative prices affect two societies differently? [...] In each society the change will result in adaptations at the margin, and **the margin affected will be those where the immediate issues require solution and the solution will be determined by the relative bargaining power of the participants** [...] But note that it will be a marginal adjustment, built upon the preceding institutional arrangements. Because the bargaining power of groups in one society will clearly differ from that in another, the marginal adjustments in each society will typically be different as well. Moreover, with different past histories and incomplete feedback on the consequences, **the actors will have different subjective models and therefore make different policy choices**. Marginal adjustment in such cases does not lead to convergence. (NORTH, 1990, p. 101, grifo nosso).

Sob a mesma perspectiva de conflitos de interesses, Acemoglu et al (2004) abordam o processo de escolha/seleção das instituições econômicas⁵⁵. Entre as opções disponíveis, ainda que a eficiência de uma proposta/conjunto de instituições possa ser considerada *vis-à-vis* às demais, o fator decisivo tende a ser o poder político (*political power* \Rightarrow *economic institutions* ι). “Whichever group has more political power is likely to secure the set of economic institutions that it prefers.” (p. 3)

De acordo com os autores, a distribuição do poder político é endógena. Em sua estrutura de análise, existem dois componentes de poder político, *de jure* e *de facto*. O poder político *de jure* advém das instituições políticas (*political institutions* $\iota \Rightarrow$ *de jure political power* ι), enquanto o *de facto* decorre de duas outras fontes. “A group of individuals, even if they are not allocated power by political institutions, [...], may nonetheless possess political power.” (p.5). São elas: *i*) competência/habilidade do grupo em discussão para solucionar/coordenar a questão coletiva apresentada; e *ii*) recursos econômicos (*distribution of resources* $\iota \Rightarrow$ *de facto political power* ι).

Um diagrama constante em Acemoglu et al (2004, p. 6) evidencia o argumento (a habilidade para solucionar problemas de ação coletiva não compõe o foco de análise dos autores porque, conforme justificam, até aquele momento, não possuem uma teoria satisfatória que identifique a presença dessa habilidade):

⁵⁵ Para argumentos convergentes à análise apresentada, ver Rajan e Rancharam (2016) e Calomiris (2009).



Os autores evidenciam a importância das instituições políticas e distribuição de recursos na definição do sistema, concedendo àquelas o papel de determinar as demais variáveis. “While political institutions determine the distribution of the jure political power in society, the distribution of resources influences the distribution of de facto political power at time t . **These two sources of political power**, in turn, affect the choice of economic institutions and **influence the future evolution of political institutions**.” (ACEMOGLU et al, 2004, p. 6, grifo nosso). Em decorrência da distribuição de poder – *de jure e de facto* – considerando o mecanismo de *path dependence*, problemas de ordem política (e de gestão pública) existentes em t podem agravar-se cada vez mais, tornando sua reversão/solução no futuro mais complexa.

O reforço/a reprodução de instituições no tempo geram externalidades. O raio de ressonância de uma matriz institucional pode criar vínculos difíceis de serem quebrados, transformados, sem custo elevado para a sociedade. Conforme indicado anteriormente, existe um efeito circular de influências entre instituições e agentes. O resultado dessas interações impacta os modelos mentais, que levam a novas ações, que dão continuidade ao processo de transformação e reprodução de instituições. Quanto mais uma instituição é reforçada, mais arraigada se torna sua influência sobre os agentes.

Modelos mentais subjetivos se traduzem em diferentes visões de mundo⁵⁶. A engrenagem mental idiossincrática filtra as percepções e informações do ambiente externo, gera compreensões diversas dos fatos e as utiliza quando necessário. Na elaboração de regras formais, por exemplo, os agentes envolvidos detêm diferentes formações e experiências, referenciais que desenvolvem sua capacidade cognitiva, bem como sua estrutura de valores. Exemplificando. Imaginemos a situação em que uma nova regra formal se refira a questões não vivenciadas pelos reguladores. Nesse caso, haverá um *gap* entre experiências (reguladores e situação fática), o que pode majorar o risco de distanciamento entre objetivos almejados e resultados alcançados efetivamente.

⁵⁶ “The way by which the mind processes information not only is the basis for the existence of institutions, but is a key to understanding the way informal constraints play an important role in the makeup of the choice set both in the short-run and in the long-run evolution of societies.” (NORTH, 1990, p. 42).

Individuals act on incomplete information and with subjectively derived models that are frequently *erroneous*; the information feedback is typically insufficient to correct these subjective models.

[...] under certain circumstances the private objectives of those with the bargaining strength to alter institutions produce institutional solutions that turn out to be or evolve into socially efficient ones. **The subjective models of the actors, the effectiveness of the institutions at reducing transaction costs, and the degree to which the institutions are *malleable* and respond to changing preferences and relative prices determine those circumstances.** (NORTH, 1990, p.16, grifo nosso)

Elaboramos, na sequência, um a um dos itens do excerto destacado. Abordar a preponderância da motivação privada *vis-à-vis* à da coletiva não significa que os agentes, cuja influência lhes permite traçar os rumos do arcabouço institucional, atuem de forma enviesada/ilegal, priorizando suas demandas em detrimento das coletivas. O modelo subjetivo mental do regulador pode apontar para determinado resultado que não corresponda ao demandado pelos valores/pelas necessidades vigentes/urgentes na sociedade⁵⁷.

Um ambiente caracterizado por menos informação assimétrica reduz os custos de transação⁵⁸ e a opacidade sob a qual se transaciona. Quando mencionamos um menor grau de informação assimétrica, não nos referimos apenas à divulgação de informações, mas também à sua compreensão. O simples fato de tornar uma informação pública pode ser considerado positivo. Contudo, tal afirmação merece cuidado. Se o comportamento dos agentes, subsequente à publicidade de uma informação, for impactado pela sensação de mais simetria nas relações, ainda que o resultado da publicidade não tenha sido efetivo, o efeito líquido da medida pode ser negativo.

Exemplificando. Se um regulador torna pública determinada informação e, a partir desse momento, considera que o campo de transações está mais simétrico (entre consumidor e operador), reduzindo sua atuação em medidas incisivas de supervisão e cobrança de ações por parte dos operadores, assim como esses relaxam em posturas de monitoramento e cautela, o resultado final pode ser contrário ao desejado inicialmente. Se operadores e reguladores acreditam que a publicidade atuará na solução do problema por si só, enquanto os consumidores

⁵⁷“[...] it is widely observed that one cannot explain the voting behaviour of legislators within the narrow confines of a principal/agent model, in which the agent (the legislator) is faithfully pursuing the interests of the principal (the constituents). The agent’s own utility function – his or her own sense of the way the world ought to be – appears to play a role in the outcomes.

[...]

The complexity of the environment, given the limited processing ability of the actor, can explain the subjective perceptions of reality that characterize human understanding and even the sense of fairness or unfairness that the individual feels about the institutional environment” (Ibid, pgs. 21 e 25).

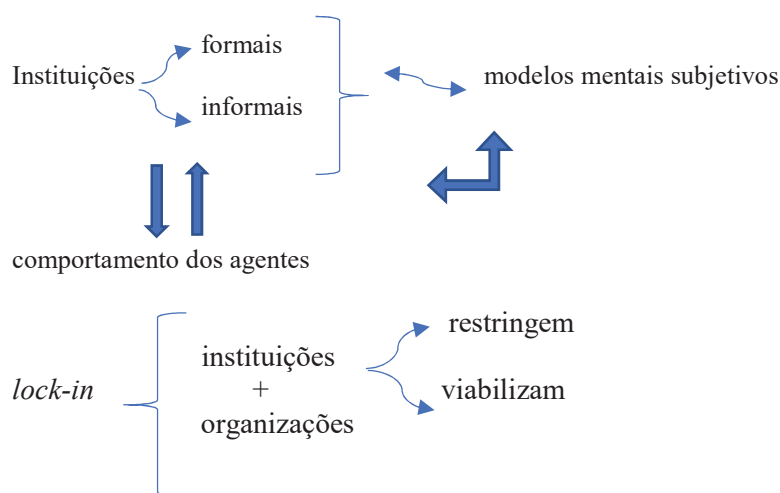
⁵⁸ Custos de transação: “os custos ex-ante de preparar, negociar e salvaguardar um acordo bem como os custos expostos dos ajustamentos e adaptações que resultam, quando a execução de um contrato é afetada por falhas, erros, omissões e alterações inesperadas. Em suma, são os custos de conduzir o sistema econômico.” (WILLIAMSON, 1993 apud ZYLBERSZTAJN, 1995, p.14).

não acessam ou acessam e não entendem a informação, a sensação de dever cumprido pode exceder a real concretude da medida.

A flexibilidade institucional, ou o quão responsiva a teia institucional é às iniciativas, também depende da rigidez com que as organizações atuam no mercado. Devemos observar o grau de competição e de liberdade para inovar, experimentar o diferente e criativo⁵⁹. Se a competição se dá via tecnologia, ou seja, a matriz institucional incentiva a busca por inovações nessa área, os agentes compreendem que o investimento pesado deve ocorrer por aí. De outra forma, se as instituições incentivam a disputa por influência na elaboração das regras, práticas arraigadas nessa área tendem a definir os rumos da sociedade, e alterar a realidade vigente deixa de significar investimento em educação e treinamento do capital humano⁶⁰.

Nesse ponto, destacamos a importância de haver agentes preparados para usufruir as oportunidades apresentadas pelo contexto. Tanto para identificá-las, como para criar respostas e soluções. Ilustrando. A inclusão financeira de número cada vez maior de agentes depende da utilização eficiente de tecnologia da informação, mas o quão receptivo é o arcabouço institucional vigente a novos operadores e o quanto ele estimula que inovações ocorram? Qual o grau de eficiência adaptativa dessa matriz? A cultura organizacional do órgão regulador é compatível com a criatividade inerente a novas tecnologias e à forma de operar dos *newcomers*?

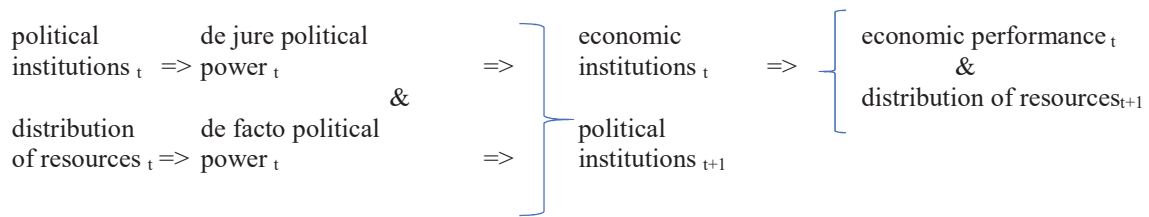
Como síntese do exposto nesta subseção, apresentamos três diagramas que resumem as relações entre os principais conceitos apresentados:



⁵⁹ Importante ressaltar o conceito de *adaptive efficiency*, utilizado por North (1990). “[...] is concerned with the kinds of rules that shape the way an economy evolves through time. It is also concerned with the willingness of a society to acquire knowledge and learning, to induce innovation, to undertake risk and creative activity of all sorts, as well as to resolve problems and bottlenecks of the society through time.

[...] but clearly the overall institutional structure plays the key role in the degree that the society and the economy will encourage the trials, experiments, and innovations that we can characterize as adaptively efficient.” (pgs. 80 e 81).

⁶⁰ “The incentives that are built into the institutional framework play the decisive role in shaping the kinds of skills and knowledge that pay off” (Ibid, p.78).



Fonte terceiro diagrama: Acemoglu et al (2004).

3 Estrutura de Governança: Diagnóstico e Análise

Esta seção está dividida em três partes: 3.1 Diagnóstico – perspectiva teórica, 3.2 Diagnóstico – perspectiva aplicada, e 3.3 Proposição de política. Na primeira subseção, o objetivo é recuperar os conceitos que foram discutidos na seção anterior e as relações entre eles, de forma coesa e concisa, evidenciando o instrumental analítico a ser utilizado no restante da seção. Na 3.2, examinamos a primeira parte da questão prática apresentada no artigo, que é analisar a estrutura de valores que correlaciona a melhora na qualidade de tomada de decisão do consumidor de serviços financeiros com o desenvolvimento de sua autonomia, de modo a verificar seu teor normativo; e na 3.3, propomos uma política de governança que contribua no fortalecimento da consistência e eficiência do SFN.

3.1 Diagnóstico – perspectiva teórica

Nesta subseção, resgatamos os principais conceitos e relações apresentadas na seção anterior (evidenciados em diagramas ao final de cada subseção – 2.1 e 2.2) com o objetivo de sintetizar e organizar nosso instrumental analítico, o qual será utilizado principalmente na subseção 3.2 – Diagnóstico – perspectiva aplicada.

O estudo de uma matriz institucional, representada por restrições e viabilizadores para inovações, resulta da interação entre instituições - formais e informais - e agentes. Ocorre um mecanismo de influência circular, das instituições para a forma de pensar e agir dos agentes, e desses para as instituições, implicando processos de reprodução ou transformação daquelas (morfostase ou morfogênese).

A lógica ‘instituições – hábitos – preferências’ expõe uma perspectiva didática do processo de conexão entre estrutura social e agentes. Com a internalização do conteúdo da instituição (exercício de influência da estrutura social), o agente tende a desenvolver predisposições a pensar e agir de determinada forma a partir de estímulos ou eventos, e passa a experimentar situações diferentes, que podem acarretar a formação de novas preferências.

O contexto institucional é lido e sentido através de diferentes interpretações e internalizações individuais/modelos mentais subjetivos, que se relacionam com as capacidades cognitivas idiossincráticas dos agentes. A influência exercida pelas instituições sobre os agentes ocorre das mais diversas formas, e esse mecanismo de interpretação é construído a partir de vivências coletivas e absorção de valores e ideologias – que são compreendidas de modo particular – bem como de experiências individuais.

A comunicação que se estabelece entre estrutura social e agentes, portanto, não resulta em um único ‘produto’. As semelhanças existentes provêm de um passado comum/compartilhado, mas mesmo essa bagagem cultural emerge em ações sociais intermediadas pela agência humana. A complexidade das possíveis interações de fatores sociais e psicológicos – característica de um sistema aberto como a sociedade – permite inúmeros resultados efetivos (no estrato *actual*), e que serão ainda interpretados de formas diferentes por quem os observa (no estrato *empirical*). A diversidade de possibilidades existe entre cada agente e a estrutura social, e entre os agentes.

Instituições informais se relacionam com os aspectos culturais, mais impermeáveis, tornando os processos de mudança institucional menos óbvios e instantâneos. O fato de publicar uma nova lei não a torna necessariamente uma instituição, fato que em si representa um ‘desafio’ na dinâmica institucional. Em cada sociedade, há um arcabouço ideológico, com valores e crenças, que pauta as formas de os agentes se comportarem e pensarem. Não se trata de uma armadura perene, valores e crenças mudam ao longo do tempo, mas normalmente não de modo imediato, com rapidez. Além dos aspectos culturais, há também àqueles pertinentes a cada agente, relacionados com sua própria individualidade, que também envolvem aspectos de autopercepção/*agency*.

Imersos nesse ambiente de complexidade externa e interna, os agentes interagem para decidir a respeito de questões coletivas. E, quando analisamos o processo de mudança institucional e natureza das instituições, estamos tratando de julgamento relativo a valores, portanto, de abordagem normativa. Assim, dois comportamentos podem estar correlacionados por diferentes estruturas de valores (cerimoniais e instrumentais) em contextos diversos, e gerar relações distintas. Para que ocorra mudança institucional, deve haver mudança na estrutura de valores da instituição.

Mudanças institucionais progressivas envolvem mais eficiência na solução de problemas e menos importância para relações arraigadas de status e poder – resultando em menor índice de dominância cerimonial. O encapsulamento cerimonial limita a incorporação/utilização do potencial máximo do fundo de conhecimento disponível na

sociedade; e é essa contenção por símbolos, inércia e assimetria nas relações de poder que acaba atrasando avanços mais rápidos e efetivos.

O conceito de *cumulative causation* explica a dinâmica geradora da mudança institucional progressiva. Na medida em que a inovação tecnológica é incorporada no dia-a-dia dos agentes, influencia/muda seus hábitos de pensar e agir, por meio de novas circunstâncias objetivas, condições materiais. Esse novo modo de estruturar pensamentos e ações tende a se refletir em outros (as) aspectos e áreas (e em inovações tecnológicas), o que novamente promove mudanças nos padrões cognitivos.

Tomando certa distância das instituições propriamente ditas e direcionando o foco para os agentes, destacamos a existência de duas formas de poder político: *de jure* e *de facto*, sendo o primeiro decorrente de instituições políticas e o segundo de: *i)* capacidade de organização e coordenação para solucionar questões/entraves sociais (que demandem esforços coletivos), e *ii)* recursos econômicos.

Em um ambiente com poderes de barganha assimétricos, existe uma tendência (*path dependence*) de que o grupo, cujo poder deliberativo sobre as regras de interações sociais e econômicas seja menor e cuja capacidade econômica seja inferior em relação aos demais agentes, permaneça em situação menos privilegiada ou tenha sua capacidade política reduzida. Uma reversão do quadro tende a demandar uma assunção de posição reformista de, ao menos, parte dos detentores de poder (*de jure* ou *de facto*).

3.2 Diagnóstico – perspectiva aplicada

Passamos então a utilizar o instrumental analítico resgatado na subseção anterior para examinar a primeira parte da questão prática apresentada neste artigo, que é verificar a estrutura de valores correlacionando a tomada de decisão deliberada pelo consumidor de serviços financeiros e o desenvolvimento/aperfeiçoamento de sua autonomia, sob a perspectiva institucional. O objetivo é realizar os questionamentos apropriados e necessários para verificar se estamos utilizando o correto fundo de conhecimento disponível e aplicando a tecnologia adequada na compreensão do problema. Para que, a partir daí, possamos propor uma política de governança que estimule a inovação tecnológica por meio de um processo de *cumulative causation*.

A análise sobre o desenvolvimento financeiro de uma sociedade está inerentemente ligada à consistência e à adequação de suas instituições. A matriz institucional que rege uma arena específica não envolve apenas a legislação diretamente aplicada, é de fato mais complexa e muitas vezes de percepção pouco óbvia. Sua compreensão não é alcançada apenas pela

observação no estrato *empirical* - manifestações públicas ou por regras de comportamento escritas. Ao implementar uma nova lei, os agentes com mais poder para estabelecer os rumos a serem seguidos podem sustentar boas intenções e conhecimento técnico específico e, mesmo assim, fracassarem no alcance do objetivo inicial. O exemplo do nadador competente (com adequadas habilidades técnicas) que vê um amigo se afogando no mar e, ao tentar salvá-lo, acaba perdendo a própria vida. Conhecer como o outro vê a mesma realidade e entender o porquê de suas possíveis reações agrega conhecimento fundamental à solução eficiente do problema.

Além de boa intenção e conhecimento técnico não serem garantias de sucesso em iniciativas, a complexidade do contexto das interações também pode gerar opacidade que, sob circunstâncias específicas, pode propiciar oportunidade para a atuação de determinados grupos. Por exemplo, se existem interesses prioritários em dada ocasião – como os eleitores em véspera de eleições – e esses demandam resposta a um problema coletivo recente, a proposta de política apresentada pode ter sido rejeitada em tentativas anteriores e ser aprovada naquele momento, dada a gestão dos interesses vigentes⁶¹.

Trazendo a discussão para o sistema financeiro, esse ocupa importante papel nas investigações sobre crescimento econômico, havendo ampla literatura sobre crises bancárias e seus efeitos no lado real da economia, assim como sobre o processo de regulação da indústria bancária, sendo possível constatar a relevância dos aspectos microeconômicos – de regulação e governança – nos resultados alcançados tanto nos momentos positivos, como nos negativos⁶². Efetivamente, objetivos como de solidez e eficiência do sistema financeiro passam por adequada infraestrutura institucional.

Ainda, em consonância com a literatura relacionada ao ambiente de serviços financeiros em geral, o foco no consumidor (já integrado ao mercado formal ou potencial) tem recebido atenção crescente nos últimos anos⁶³, principalmente no referente aos micro e pequenos

⁶¹“The challenge for Steagall and his allies was to break the deadlock with Glass by wooing the public, and by offering Glass something he wanted namely, the separation of commercial and investment banking. Steagall’s strategy for winning the public debate was to respond to the actuarial and fairness concerns of critics of deposit insurance, while stressing the evils of large-scale banking and the unfairness of making depositors pay for bankers’ errors.” (CALOMIRIS e WHITE, 1994, p. 173).

⁶² Ver Truman (2011); Kroszner e Strahan (2014); Swagel (2011); Shefrin e Statman (2012); Peretz e Schroedel (2009); Klein (2011); Calomiris (2009); Calomiris e White (1994); Rajan (2005).

⁶³ Sob uma perspectiva internacional, considera-se que boa parte das inovações financeiras tem origem nos Estados Unidos. Com respeito à evolução desse mercado, um importante ponto de inflexão no papel do consumidor nas decisões dos gestores de ativos e, portanto, na atuação dos bancos, ocorre nos anos 1970, a partir do impacto gerado pelas inovações financeiras e tecnológicas. O aumento da competição entre os operadores no sistema financeiro fez com que o foco no consumidor fosse reajustado, concedendo mais poder para suas decisões. (ver Rajan, 2005).

negócios ou de baixa renda. No Brasil, a ênfase no consumidor de serviços financeiros pode ser evidenciada por meio da Estratégia Nacional de Educação Financeira, instituída em 2010, como política de Estado de caráter permanente (ENEF, <http://www.vidaedinheiro.gov.br>)⁶⁴. É possível identificar, portanto, o papel primordial que o consumidor de serviços financeiros vem assumindo nas preocupações relacionadas ao desenvolvimento econômico de uma sociedade, em um ambiente pautado pela interação com outros agentes e matrizes institucionais. Uma ilustração de grandes proporções deste século, que conecta incentivos – públicos e privados – e decisões individuais, é a crise financeira de 2008, cuja gênese foi marcada pelo mercado de hipotecas *subprime*.

Aprofundando nosso foco de análise e jogando luz sobre o consumidor propriamente dito, chegamos à sua identificação como ‘agente’ e à importância de suas decisões serem tomadas - efetivamente deliberadas - de acordo com seus planos de vida. E, novamente, enfatizamos que essas decisões ocorrem sob a influência do ambiente institucional, bem como exercem influência sobre esse. Agentes com conhecimento adequado e habilidades para solucionar problemas de forma eficaz e coerente com seus modelos mentais tendem a aprimorar sua capacidade crítica para analisar a realidade ao seu redor e interferir nela, ou transformar e alterar seus próprios modelos mentais. Na medida em que os agentes interagem nas transações de modo mais consciente, a natureza dessas tende a se modificar. Se o consumidor consegue identificar sua necessidade financeira e associá-la ao produto que melhor lhe atende, o desequilíbrio de poder nas negociações tende a decrescer. Operadores e consumidores transacionam com mais qualidade em um contexto com menor assimetria de informação (não apenas no que se refere à quantidade disponível, mas à sua compreensão⁶⁵), ao mesmo tempo em que mantêm ou ampliam as possibilidades vigentes.

Identificamos, por conseguinte, que a capacidade de tomar decisões apropriadas e agir de acordo com seus planos de vida é uma questão-chave para minimizar problemas em geral. Tomar decisões adequadamente deliberadas impacta na qualidade de vida do próprio agente e da sociedade como um todo. Assim, o próximo passo em nossa análise deve ser o questionamento quanto ao que leva os consumidores a tomarem decisões que não conduzem a

⁶⁴ Do sítio <http://www.vidaedinheiro.gov.br>, obtivemos a composição do Comitê Nacional de Educação Financeira – CONEF – o qual consta como instância responsável pela direção, supervisão e pelo fomento da ENEF. Sete órgãos e entidades de governo e seis organizações da sociedade civil (ANBIMA, B3, CNSeg, FEBRABAN, Sebrae, Consed).

⁶⁵ Em específico, no que se refere ao ambiente de crescente utilização de tecnologia na prestação de serviços financeiros: “[...] the DFI Principles reflect the fact that **access to financial services alone is insufficient**. Rather, **fostering** widespread usage and **understanding of responsible digital financial services is critical to individual, national and global welfare**.” (G20/OECD, 2018, p.10, grifo nosso). Onde ‘DFI’ significa ‘*digital financial inclusion*’.

resultados compatíveis com seus planos de vida, seguindo a ideia de que o esclarecimento sobre um problema leva a uma solução, que descortina outro problema e possíveis soluções e novas ideias - o processo de *cumulative causation* e inovação tecnológica.

Por exemplo, podemos assumir a hipótese de que ninguém desejaria ver seu nome constando em um cadastro negativo de devedores, estar inadimplente com operadores de crédito. Ou seja, em tese, nenhum agente agiria de forma intencional para inserir seu nome em um registro de devedores, com o propósito específico de ‘manchar’ seu histórico de pagamento. Esse resultado sugere incompatibilidade com os planos de vida da grande maioria dos consumidores que costumam transacionar no mercado.

O questionamento seguinte seria, então, o que levou esses consumidores a essa situação. De forma mais direta, existem dois comportamentos: *i)* contratar operação de crédito; e *ii)* ficar inadimplente. Qual argumento os correlaciona? Existem diferentes possibilidades. Pode ter ocorrido: *i)* inadequação de habilidade técnica; *ii)* choque externo, como uma enchente que impacta toda uma área agrícola ou a morte do responsável pela principal fonte de renda da família; ou ainda, *iii)* valores morais incompatíveis com os definidos pela sociedade, como seria o caso de o consumidor efetivamente não se importar em ter o nome negativado⁶⁶.

A segunda proposição, de choque externo, pode decorrer de evento realmente inesperado, algo cuja possibilidade de ocorrência não seja normalmente considerada, como um terremoto na cidade de Curitiba, ou por ausência de um produto de seguro adequado. Nessa última alternativa, quatro hipóteses que podem ser levantadas são imprevidência, desconhecimento, falta de disponibilidade do serviço e capacidade de pagamento para adquirir o seguro. Imprevidência alocamos para a explicação *iii*, valores morais. Desconhecimento, para a explicação *i*, inadequação de habilidade técnica. Falta de disponibilidade do serviço e de renda envolvem casos que chamamos aqui ‘de extremos’, no sentido de necessitar abordagens específicas, como seguro para situações particulares e que não sejam viáveis para as seguradoras no momento, ou de agentes com renda extremamente baixas. Desse modo, nosso questionamento resultou nos argumentos ‘inadequação de habilidade técnica’ e ‘valores morais’.

Outras hipóteses podem ser consideradas para avaliação de decisões em desacordo com o almejado pelo consumidor, como contratar um produto de crédito quando sua efetiva necessidade era de poupança; assinar um contrato que depois se revelou ter condições

⁶⁶Aqui, não estamos tratando da intencionalidade de negativação, mas de uma atitude de relativa indiferença. Por exemplo, o agente pode ter conhecimento de que há grande chance de ocorrer inadimplência e, mesmo assim, opta por assumir a dívida para satisfazer um desejo de consumo.

inadequadas, porque não houve compreensão das cláusulas ou de fato não foram lidas. Comportamentos que se encaixam no que analisamos anteriormente sobre inadequação de habilidade técnica e valores morais. Aqui, ressaltamos que estamos englobando em ‘valores morais’ comportamentos em desacordo com o que seria socialmente esperado, por exemplo, justificar que não leu o contrato por falta de tempo ou alguma razão decorrente do livre arbítrio do consumidor, e não por desconhecimento. E, ainda, a insatisfação do consumidor poderia decorrer de comportamento oportunista do operador. Nesse caso, tratar-se-ia de irregularidades que fogem ao escopo deste artigo e envolvem o papel de supervisor da autoridade reguladora/supervisora.

Resumidamente, portanto, esclarecemos que nosso foco de análise envolve habilidades técnicas adequadas e valores morais dos agentes, o que nos conduz à ideia de **autonomia do consumidor de serviços financeiros**. Em nossa abordagem, utilizamos como conceito de autonomia: “[...] do *Vocabulário Técnico e Crítico da Filosofia*: ‘Etimologicamente autonomia é a condição de uma pessoa ou de uma coletividade cultural, que determina ela mesma a lei à qual se submete (LALANDE, 1999, p. 115).’ (ZATTI, 2007, p.12). Zatti elabora sobre a definição de autonomia como condição, mencionando que, por não ocorrer somente na consciência do indivíduo, mas também no ambiente externo a ele, é vinculada ao poder de estabelecer a própria lei e de realizar. E esclarece:

O primeiro aspecto está ligado à liberdade e ao poder de conceber, fantasiar, imaginar, decidir, e o segundo ao poder ou capacidade de fazer. Para que haja autonomia os dois aspectos devem estar presentes, e o pensar autônomo precisa ser também fazer autônomo. O fazer não acontece fora do mundo, portanto está cerceado pelas leis naturais, pelas leis civis, pelas convenções sociais, pelos outros, etc, ou seja a autonomia é limitada por condicionamentos, não é absoluta.

[...] Situações como ignorância, escassez de recursos materiais, má índole moral, etc, impõe determinações que limitam ou anulam a autonomia, sendo caracterizadas, portanto, como heteronomia.” (ZATTI, 2007, p.12).

Dessa forma, o desenvolvimento da autonomia do consumidor passa pelo aperfeiçoamento de sua capacidade de concepção, reflexão e tomada de decisão, bem como pela adequação crescente do ambiente institucional. Para que decisões deliberadas possam ser assumidas⁶⁷, com a devida responsabilidade decorrente, necessitam estar sustentadas por conhecimento e habilidades técnicas suficientes, bem como por valores individuais. De modo

⁶⁷Segundo Rawls (1971, p.237, tradução livre nossa), um sistema legal deveria reconhecer a impossibilidade de desempenho como uma defesa ou, pelo menos, como uma circunstância mitigadora. Em fazendo cumprir regras, um sistema legal não pode considerar a inabilidade de desempenhar como irrelevante. Seria uma carga intolerável sobre a liberdade se a sujeição às penalidades não fosse normalmente limitada a ações dentro do nosso poder de fazer ou não fazer.

esquemático, no que se refere ao **conhecimento e à habilidade do consumidor**, foco de nossa análise neste trabalho⁶⁸:

Instituição de análise:

Proposição 1: tomar decisões deliberadas e agir de acordo com seus planos de vida, assumindo as responsabilidades daí decorrentes;

Proposição 2: desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros

O que justifica a correlação entre esses dois comportamentos? A necessidade de haver nível adequado de conhecimento e habilidade para aplicá-lo (competências), de modo que os resultados alcançados gerem responsabilidade para o consumidor. Um exemplo para ilustrar o argumento. Se o governo implementa uma política incisiva de estímulo ao consumo, por meio de endividamento, para um público que não possui as habilidades adequadas/mínimas para tomar decisões deliberadas a respeito (digamos, agentes de baixa renda) e, na sequência, são constatados altos índices de inadimplência, quem assumiria a responsabilidade?

Se houver responsabilização exclusiva do consumidor, com as respectivas sanções, ele estará sendo penalizado sem que detenha habilidade adequada para o desempenho da atividade. Se o governo perdoar a dívida, ou assumir os custos dessa trazendo a responsabilidade para si, estará fortalecendo a correlação de comportamentos ‘contratar operação de crédito – agente de baixa renda’ e ‘conceder responsabilidade ao governo’. Estipulada e reforçada a instituição que estabelece ser do governo a responsabilidade pela dívida de agentes de baixa renda, haverá tendência para que hábitos de pensamento e comportamento compatíveis sejam criados, e que novas preferências sejam desenvolvidas. Ou ainda, se os modelos mentais existentes interpretavam a realidade dessa forma, serão reforçados com o *feedback* positivo recebido do contexto social. Se não havia esse entendimento prévio, então o novo *feedback* poderá alterar os modelos mentais dos consumidores de baixa renda para que assim passem a internalizar a nova instituição.

A alternativa de comportamentos correlacionados que apresentamos, ‘tomar decisões deliberadas e agir de acordo com seus planos de vida, assumindo as responsabilidades daí decorrentes’ e ‘desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros’ (sob a perspectiva institucional), implica que consumidores autônomos podem e devem assumir as responsabilidades decorrentes de suas decisões. Esse modo de pensar, ‘minha decisão’ –

⁶⁸Não aprofundamos análise pertinente a valores morais dos agentes neste artigo, alocamos à sua abordagem os efeitos decorrentes do encadeamento do processo de desenvolvimento das habilidades técnicas.

‘minha responsabilidade’ cria novos problemas e perspectivas para o consumidor, com possíveis novas soluções, e assim por diante. Novamente, é o processo de *cumulative causation*, de inovação tecnológica. O desenvolvimento de habilidades técnicas adequadas potencializa as chances de tomadas de decisão com mais qualidade e responsabilidade, o que tende a impactar outras áreas da vida do consumidor. Tomar decisões e assumir responsabilidades decorrentes criam hábitos de pensamento e enviam *feedback* para os modelos mentais existentes, podendo causar reforço ou alteração. Ao que nossa análise sugere, a proposta institucional indicada (a qual chamamos ‘instituição de análise’) correlaciona comportamentos pela predominância de valores instrumentais, viabilizando utilização eficiente do fundo de conhecimento disponível.

Para finalizar esta subseção de diagnóstico, como se trata de uma pesquisa relacionada ao consumidor de serviços financeiros no Brasil, buscamos mapear o seu nível de habilidade técnica, que na sequência tratamos como alfabetização financeira.

3.2.1 Alfabetização financeira do consumidor brasileiro

Financial literacy is rapidly being recognised as a core skill, essential for consumers operating in an increasingly complex financial landscape. It is therefore no surprise that governments around the world are interested in finding effective approaches to improve the level of financial literacy amongst their population [...]. (OECD, 2013, p.23).

Utilizamos o conceito de alfabetização financeira empregado pela *Organisation for Economic Cooperation and Development*: “Financial literacy is defined as knowledge and understanding of financial concepts and risks, and the skills, motivation and confidence to apply such knowledge and understanding in order to make effective decisions across a range of financial contexts, to improve the financial well-being of individuals and society, and to enable participation in economic life.” (OECD, 2017, p.24)⁶⁹.

Não é tarefa simples identificar o nível de alfabetização financeira de uma sociedade. Por exemplo, o fato isolado de não haver prática recorrente de poupança em uma família reflete carência de conhecimento técnico específico ou opção resultante de outros fatores de seu modelo mental? Collins et al (2009) realizam interessante trabalho de pesquisa com famílias de baixa renda (moradores de favelas e aldeões) em Bangladesh, Índia e África do Sul, utilizando a metodologia de diários financeiros, e evidenciam a dinâmica financeira dessas famílias. Ao

⁶⁹ O World Bank utiliza conceito semelhante em suas análises, no entanto, denomina-o como ‘capacidade financeira’. “Financial capability is defined by the World Bank Group as ‘the capacity of a consumer to make informed decisions and act in one’s best financial interest, given socioeconomic and environmental conditions.’ Financial capability is the knowledge, skills, attitudes, and confidence that lead people to make financial decisions that are appropriate to their circumstances.” (WORLD BANK, 2017, p. 219).

contrário do que se poderia imaginar, não se trata apenas de entrada de recursos provenientes do trabalho e gasto imediato total, ao longo do ano, ocorrem movimentações que refletem transações de poupança e crédito. Não podemos, assim, assumir previamente que ausência de comportamento poupador reflete simplesmente falta de conhecimento ou de renda.

Há também demanda por informações atualizadas, dado que o universo financeiro é bastante dinâmico, e pelo que se entende classificar um consumidor como alfabetizado. Nesse item do artigo, portanto, buscamos mapear o conhecimento financeiro dos consumidores brasileiros utilizando opiniões de profissionais da área e literatura/relatórios disponíveis recentes, procurando afastar-nos de uma interpretação ‘fria’ a partir de indicadores isolados de endividamento e inadimplência.

Amorim (2017, p.117), sobre o cenário brasileiro, aponta: “[...] a falta de conhecimento sobre os instrumentos de crédito e educação financeira contribuem para o crescimento de um endividamento inconsistente e inconveniente.” No relatório do Banco Central do Brasil (2016, p.41) - ‘Uso e Qualidade de Serviços Financeiros no Brasil: uma análise sobre os resultados de pesquisa realizada pelo Banco Central’, na seção ‘Forma utilizada para guardar o dinheiro’ – consta (entre os que declararam ter poupado ou guardado dinheiro alguma vez) “[...] quantidade grande das famílias respondeu que costuma guardar o dinheiro na própria casa (29% em primeira opção; e 38% mencionado em todas as opções) ou mesmo deixá-lo em conta-corrente (16% em primeira opção; e 27% mencionado em todas as opções).”

No mesmo relatório (p.49):

Apesar de quase 80% das famílias citarem a taxa de juros como fator principal para tomada do empréstimo, **importante parcela dos entrevistados indica ter tomado crédito sem ter sido informada sobre os juros e encargos cobrados**: cerca de 8% de quem tomou crédito pessoal; 8% de quem tomou crédito imobiliário; 17% de quem pegou financiamento de veículos; 21% de quem usou crédito consignado; 22% de quem usou cheque especial; e **quase 50% de quem usou o crédito rotativo do cartão de crédito. Esse percentual de desconhecimento do custo dos empréstimos aumenta se for considerada toda a amostra de tomadores de crédito.** (grifo nosso).

Em nota de rodapé associada ao excerto acima, o relatório menciona que “Isso reflete a complexidade das operações de crédito. **Também reflete que a exigência de apresentação de custo efetivo total CET não está chegando à população em geral, ou, se estiver chegando, é pouco compreendida pelo cidadão.**” (grifo nosso). Em outro relatório do Banco Central do Brasil sobre comportamento do consumidor de produtos financeiros, ‘Competências em Educação Financeira: descrição de resultados da pesquisa da Rede Internacional de Educação Financeira adaptada e aplicada no Brasil’ (2017, p.48, pergunta para respondentes que

utilizaram algum produto financeiro constante da seção sobre inclusão financeira do mesmo relatório - grifo nosso)⁷⁰:

Uma porcentagem alta (38%) dos respondentes afirmaram que não fizeram nenhum tipo de comparação antes de contratar um serviço financeiro, **indicando um comportamento pouco saudável dos consumidores em relação às suas decisões financeiras**. Ao deixar de comparar os produtos que existem no mercado, esses consumidores podem contratar produtos que não sejam os mais adequados ao seu perfil, podendo gerar consequências negativas para os consumidores e para o sistema financeiro.

Santos et al, no artigo ‘Deficit de alfabetização financeira induz ao uso de empréstimos em mercados informais’ (2018, p. 45), expõem: “Se os agentes não tiverem conhecimento dos produtos que lhes são oferecidos, ou, mesmo, não souberem diferenciar as alternativas possíveis não buscarão as melhores alternativas.” Os autores mencionam que, em geral, a literatura sobre o tema indica assimetria de informações como principal responsável pelos empréstimos informais. Elaboram a ideia com a relação entre assimetria de informações e exigência de garantias, o que desviaria as relações formais de crédito para a arena informal. No estudo que realizam para o mercado brasileiro, no entanto, indicam que a fragilidade do nível de alfabetização financeira aumenta a probabilidade de utilização desses empréstimos. “[...] encontramos um maior efeito sobre a tendência de agentes com baixa alfabetização financeira a utilizar fontes de empréstimo informais do que agentes com histórico de crédito ruim.” (p.57). Indicam ainda que os resultados encontrados estão alinhados com os da OCDE (2013), em que níveis mais baixos de alfabetização financeira estão associados com menor consciência sobre as alternativas, estando os agentes mais suscetíveis a erros, sugerindo que tendem a ter maior dependência de amigos e parentes para obtenção de empréstimos.

Pesquisa capitaneada pela OECD, ‘PISA 2015 Results: students’ financial literacy’ (2017), traz diversas tabelas e boxes sobre o desempenho de estudantes com idade ao redor de 15 anos, devendo estar matriculados em escola, e com no mínimo seis anos de estudo formal. A proposta desse estudo é explorar não apenas o grau de conhecimento acumulado dos

⁷⁰ “**A população brasileira apresenta um grau de confiança elevado, maior que o conhecimento – de fato – sobre finanças [...]**. Esse dado é interessante, uma vez que a confiança elevada em conhecimento sobre finanças poderia influenciar a tomada de decisões financeiras sem cuidados básicos como, por exemplo, comparação de taxas de produtos financeiros.” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017, p.23, grifo nosso).

“For some consumers, financial education appears to increase confidence without improving ability, potentially leading to worse decisions.

[...]

Consumers’ beliefs about the efficacy of their own financial decision making must match the actual and perceived difficulty of the decision at hand. **Overconfident consumers** are unlikely to ask for help when they need it and will spend too little time and effort on financial decisions. **Underconfident consumers** tend to shy away from engaging in the information search, planning, and calculations that good financial decisions require.” (WILLIS, 2008, ps. 4 e 5, grifo nosso)

estudantes, mas também a capacidade de aplicação desse conhecimento em situações da vida real, no que tangem a questões financeiras. A entidade evidencia que alfabetização financeira é hoje reconhecida globalmente como uma habilidade de vida essencial.

O Brasil integra o grupo de países que participam desse estudo e, portanto, podemos apresentar alguns resultados relativos (são inúmeros indicadores que ilustram o desempenho brasileiro em posição inferior *vis-à-vis* aos demais participantes). Em tabela sobre mudança na performance média de alfabetização financeira entre 2012 e 2015 (não há dados para o país em 2012), em um total de 15 países (entre os quais, Polônia, China⁷¹, Peru e Rússia), o Brasil sustenta a pior nota. Em tabela sobre performance média em alfabetização financeira, por status socioeconômico dos estudantes, dividido em quatro grupos: *i*) primeiro quartil (estrato inferior): Brasil obteve a penúltima colocação, à frente apenas do Peru; e *ii*) segundo, terceiro e quarto quartis: Brasil em último lugar.

3.3 Proposição de política

Nesta parte, desenvolvemos análise sobre proposta de encaminhamento para o diagnóstico alcançado na subseção 3.2. O intuito é jogar luz sobre os caminhos a serem tomados para desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros no Brasil, sob a perspectiva institucional, por meio de proposição de políticas.

Conforme indicado, nosso enfoque será no desenvolvimento de habilidades técnicas – alfabetização financeira – cujos encadeamentos devem impactar outras áreas da vida do consumidor.

Financial education is the **process** by which individuals improve their understanding of financial products and concepts; and through information, instruction and/or objective advice develop the skills and confidence to become more aware of financial risks and opportunities, to make informed choices, to know where to go for help, and to take other effective actions to improve their financial well-being and protection (OECD 2005a). (OECD, 2013, p.23, grifo nosso).

Destacamos a ideia de ‘processo’ no conceito de educação financeira. Em nossa análise, um processo que não vislumbra fim definitivo, visto estar inserido em um contexto dinâmico, mas que possui metas intermediárias. E é consistente de forma ‘transversal’, nos enfoques intra e interdisciplinar. Entendemos abordar a complexidade da educação financeira de forma ampla, sem limitações de instrumentos ou literatura. Em nossa concepção, adicionar o termo ‘financeira’ à educação traduz preocupação com o universo financeiro, mas não significa que o

⁷¹ Os dados da China se referem as quatro províncias que participam do PISA, Beijing, Shanghai, Jiangsu e Guangdong (OECD, 2017).

processo de aperfeiçoamento do conhecimento e das decisões/ações do consumidor se dê exclusivamente por meio de eventos específicos, focados no tema.

Ilustrando. Desenvolvimento de habilidades como leitura e interpretação de texto, realização de cálculos simples, compreensão da importância de contratos e seus desdobramentos, conhecimento de direitos e obrigações do cidadão (em geral), entre outras. Em nenhum momento, foi utilizada a palavra ‘financeiro’, mas, em todas essas arenas de aprendizado, há repercussão no processo de aperfeiçoamento da alfabetização financeira. Ou ainda, podemos dizer que lições sobre higiene do agente, ambiente e dos alimentos fazem parte do treinamento de um chef de cozinha competente, mesmo que não exista qualquer menção à forma de preparo dos pratos.

Willis (2008) questiona os resultados possíveis/reais advindos da educação financeira, contrapondo alternativas que poderiam alcançar melhores efeitos em relação aos investimentos e às expectativas associadas às iniciativas de fomento à alfabetização financeira. Considera que uma explicação para a dificuldade de comprovação empírica da efetividade desse processo educacional poderia ser sua inadequação – o modo com que se tem buscado educar os indivíduos, e questiona na sequência: “But is it plausible that financial literacy programs would work?” (p. 8). A autora contextualiza suas preocupações fazendo remissão à existência (naquele momento) de um mercado de serviços financeiros em grande parte não regulado e às habilidades e aos vieses que caracterizavam o comportamento dos consumidores, o que não engendraria expectativas muito promissoras para as iniciativas de educação financeira, enquanto instrumentos de política.

Entre os vários pontos destacados por Willis (2008), o aspecto da dinâmica das inovações no mercado de serviços financeiros é ilustrativo para a análise que estamos desenvolvendo. A autora menciona que mesmo os reguladores da área têm dificuldade para acompanhar as mudanças e que as regulações, quando entram em vigor após o devido processo de elaboração e crítica, já se referem a mercados do passado. A defasagem entre a inovação e o adequado entendimento pelo regulador implica desafio para a estruturação das regras e a disseminação de treinamento a respeito daquela.

Questionamos, entretanto, se neste caso a fragilidade efetivamente se encontra no processo de educação localizado no elo ‘educador-consumidor’ ou ‘operador-supervisor/regulador’. E novamente direcionamos nossa atenção para o ambiente institucional. As práticas, rotinas, atitudes e foco de atenção estão adequadamente ajustados? Trazendo para o caso concreto, citamos a postura da entidade reguladora no mercado boliviano de microfinanças no final do século passado e início deste, cuja proximidade e o acompanhamento

do mercado, sem implicar regulação excessiva, resultaram em consequências positivas de inovação e aumento da concorrência na prestação de serviços (Dodl e Carvalho, 2018).⁷²

Nesse ponto, destacamos o envolvimento efetivo/eficiente do regulador, não apenas no que tange a indicadores financeiros, riscos (crédito, mercado, operacional, gerenciamento de capital) e práticas de *compliance*, mas também no que se refere à governança dos operadores, seus mecanismos de decisão quanto a novos serviços a serem oferecidos e público-alvo a ser alcançado. E, ainda, no âmbito do principal agente a ser afetado pelos movimentos de mercado - o consumidor - como tem sido conduzido o processo de aproximação e compreensão entre regulador, operador e consumidor.

Prahalad e Ramaswamy (2004) abordam o conceito de cocriação para geração de valor no mercado. “Twin paradoxes describe the twenty-first-century economy. Consumers have more choices that yield less satisfaction. Top management has more strategic options that yield less value.” (p.4). Segundo os autores, a forma tradicional de criar valor na qual o operador/provedor se encontra no cerne do processo, e cujo desempenho tem atendido o mercado de forma adequada nos últimos cem anos, tem sido compelida à reavaliação a partir daquela nova realidade. Existe a necessidade (para os líderes no mercado) de criar valor sob uma nova perspectiva que, para os autores, reside na “[...] premise centered on co-creation of unique value with customers. It begins by recognizing that the role of the consumer in the industrial system has changed from isolated to connected, from unaware to informed, from passive to active.” (p. 4). Ramaswamy e Gouillart (2010) expandem essa visão sobre a importância dos processos de participação e interação para todos os *stakeholders*⁷³.

Há um ponto importante a ser destacado aqui. Em nossa análise, como abordamos anteriormente, o processo de aperfeiçoamento da alfabetização financeira do consumidor não se limita a eventos específicos, relacionados diretamente ao tema. O escopo de trabalho é amplo e sinérgico, envolvendo treinamento, regulação, crenças e valores, com ênfase na consistência/coerência de resultados, além dos demais momentos e oportunidades a que estão sujeitos os consumidores. E aqui destacamos as interações do dia-a-dia (transações econômicas cotidianas, cujo potencial de aprendizado e formação de hábitos é significativo).

⁷² Os autores remetem parte de sua exposição ao relatório ‘*Microscope on the Microfinance Business Environment in Latin America 2007*’, capitaneado pela Economist Intelligence Unit. Disponível em <https://publications.iadb.org/handle/11319/1979>

⁷³ De acordo com Ramaswamy e Gouillart (2010), ter um início mais modesto no processo de cocriação, com o envolvimento de poucos *stakeholders* e um objetivo particular, é uma alternativa mais interessante e, na sequência (com o tempo), aumentar as experiências consideradas e envolver novos *stakeholders*.

Em especial, enfatizamos o exposto por G20/OECD (2018b) sobre a relevância das tecnologias digitais e seu impacto na economia de forma geral, e de modo relevante na seara de serviços financeiros, trazendo importantes oportunidades para os consumidores, tanto os já inseridos no mercado formal, como para aqueles tradicionalmente excluídos (as inovações envolvem variedade de serviços e operadores, como moedas virtuais e Fintechs)⁷⁴. “These significant changes increase the need for **effective financial education**, financial consumer protection and financial inclusion policies **that adapt rapidly to this changing environment.**” (G20/OECD, 2018b, p. 8, grifo nosso).

Ainda, o G20/OECD aborda o papel de complementação que as ações de educação financeira têm a desempenhar em relação aos esforços de proteção ao consumidor *vis-à-vis* à tendência à ubiquidade dos serviços financeiros digitais, e argumenta que o foco daquelas deveria centrar-se nas competências necessárias para lidar com os efeitos da digitalização desses serviços, seus aspectos positivos e desafios.

Nesse sentido, a compreensão e a absorção do conhecimento demandam abordagem adequada no que se refere ao público que se quer atingir. Por exemplo, se olharmos inicialmente para o fato de haver adultos que necessitam interagir em transações financeiras, constatamos que não estamos, didaticamente, na seara da Pedagogia, e sim, na da Andragogia⁷⁵. E novamente nos reportamos a um processo de utilização de experiências próprias, vivências, identificação, entendimento da utilidade do conhecimento, e assim por diante⁷⁶.

“Para Knowles, 1970, pai da prática andragógica na comunidade acadêmica, sem a possibilidade de autonomia a aprendizagem do adulto se restringirá à ‘aprendizagem bancária’ duramente criticada por Freire, 1996, onde o aluno é um depósito de informações, é um ouvinte passivo...” (ROCHA, 2012). A entrega do conhecimento é um degrau no processo de aprendizagem, mas sua internalização e amadurecimento são essenciais para mais autonomia

⁷⁴“Digitalisation is affecting individuals and businesses globally, with mobile money services now available in 64% of developing countries (GSMA, 2016), and their spread is likely to increase hand-in-hand with the growing penetration rate of mobile connections (estimated to exceed 100% globally by 2020).” (G20/OECD, 2018b, p.8).

⁷⁵Há farto material sobre o assunto, mas de forma objetiva podemos mencionar: “A andragogia corresponde à ciência que estuda as melhores práticas para orientar adultos a aprender. É preciso considerar que a experiência é a fonte mais rica para a aprendizagem de adultos. Estes, por sua vez, são motivados a aprender conforme vivenciam necessidades e interesses que a aprendizagem satisfará em sua vida.” (MARTINS, 2013, p.145). Ver também Teixeira (2005).

⁷⁶“O esquecimento pode explicar parte substancial do resultado da meta-análise desenvolvida pelos autores. A solução para esse problema, porém, pode ser contrária à conclusão dos autores: é preciso mais educação financeira e de forma continuada, **com incentivos que motivem as pessoas a se submeterem aos treinamentos.**” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015, p.9, grifo nosso).

nas decisões de consumo⁷⁷. No mesmo sentido, pensando no processo educacional como um ‘produto’ inserido no contexto social vigente, mencionamos a concepção de governança na criação de valor para o consumidor, por Prahalad e Ramaswamy (2004): “The market begins to resemble a forum organized around individuals and their co-creation experiences rather than around **passive pockets of demand for the firm’s offerings.**” (p.6, grifo nosso).

De acordo com o que vimos desenvolvendo, uma estratégia de educação financeira que envolva processo didático eficiente deve abordar treinamento adequado para cada público, bem como arcabouço institucional consistente e eficaz, de modo que o principal ambiente de aprendizagem (correção de práticas equivocadas e reforço para decisões corretas - *feedback*) seja o dia-a-dia dos agentes. Objetivamente, não se está focando em mais disponibilidade/publicidade de informação propriamente dita (quantidade), e sim em **comunicação, proximidade, linguagem adequada** e outras variáveis que tornem a proposta de investir em educação financeira e, principalmente, em promover a autonomia do consumidor financeiro, mais eficaz e abrangente. “In the lead up to the global financial crisis, the dominant view was that disclosure was the best approach to consumer protection. However, the global financial crisis made it clear that we need to think differently about problems and solutions in retail financial markets.” (MEDCRAFT, 2017, p.3).

Ainda, ressaltamos que nossa exposição sobre linguagem adequada, comunicação e proximidade entre os *stakeholders* não se relaciona apenas àqueles de baixa renda ou com menor acesso ao ‘mercado formal de conhecimento’, mas também a investidores com mais *expertise* na área. Miranda (2017) trata dos custos de transação existentes no mercado de capitais no Brasil decorrentes de tecnicidade e complexidade excessivas. “Postula-se aqui que tais custos de transação [...] certamente reduzem o interesse de agentes superavitários domésticos e, principalmente, estrangeiros pelos instrumentos locais de captação de recursos no mercado de capitais de dívida.” (p. 208).

Aprofundar o conhecimento sobre os modelos mentais e as capacidades cognitivas de todos os agentes envolvidos permite ir além do que se percebe no estrato *empirical*, no entanto, isso não se traduz necessariamente em procedimentos de investigação em uma relação de pesquisador-objeto de pesquisa, em que operador e/ou regulador, por exemplo, analisam o consumidor sob uma perspectiva unidirecional. Quando ressaltamos as concepções andragógica e de cocriação para desenvolver uma estratégia que busque fomentar a autonomia

⁷⁷“Nesse sentido, além de tornar a educação financeira uma presença mais constante na vida dos jovens, **talvez seja necessário repensar o conteúdo e o formato dos treinamentos que são puramente informativos, de modo que procurem influenciar mais o comportamento e a habilidade das pessoas.**” (Ibid, p. 8, grifo nosso).

do consumidor de serviços financeiros, estamos enfatizando a ideia de colaboração/cooperação, no sentido de redes de competências em Prahalad e Hamel (2005).

O G20/OECD (2018b) apresenta alguns tópicos relevantes para fomentar a **alfabetização financeira digital** dos agentes por meio de estratégias de educação financeira (construção e implementação), entre eles:

Support effective delivery of financial education through digital and traditional means and **address the needs of target audiences through tailored approaches:**

- a. Exploit the advantages of digital delivery: easier access to financial education, **tailored to the audience**, and which can better support money management skills while reinforcing core competencies
- b. Design an appropriate delivery mix **depending on the audience**, taking into account the relevance of traditional delivery for priority groups and vulnerable populations. (G20/OECD, 2018b, p. 12, grifo nosso).

Novamente evidenciando que o processo de educação financeira não envolve apenas treinamento em sala de aula ou em cursos especializados online, mas principalmente as atividades diárias dos consumidores, elaboramos a lógica de construção da matriz institucional. Por exemplo, a percepção de fragilidade quanto aos modelos mentais e à capacidade cognitiva dos consumidores com menor grau de alfabetização financeira conduz ao estabelecimento de instituições que os protejam em relações de assimetria de informação e habilidade. Regras formais são, portanto, criadas. Culturalmente, aspectos relacionados à desigualdade trazem à tona discussões sobre alternativas para minimizar injustiças, o que evidencia questões de desamparo – valores e crenças. Ocorre um processo de influência recíproca, no qual instituições são criadas a partir da compreensão de desigualdade entre os agentes, bem como esses são influenciados por aquelas.

A compreensão sobre a potencial distância entre intenções e resultados se torna mais clara quando temos a perspectiva de modelos mentais. Lançando mão da abordagem histórica constante em *‘Access for all: building inclusive financial systems’*, podemos visualizar um caso ilustrativo.

Between the 1950s and 1970s, **governments and donors focused on providing agricultural credit to small and marginalized farmers in hopes of raising productivity and incomes**. These efforts to expand access to agricultural credit used state-owned development finance institutions, or farmers’ cooperatives in some cases, **to make loans to customers at below-market interest rates. These subsidized schemes were rarely successful**. Rural development banks were unable to cover their costs with subsidized interest rates. **Customers had poor repayment discipline, because they saw their loans as gifts from the government**. Consequently, these institutions’ capital base eroded and, in some cases, disappeared. Worst of all, **these funds did not always reach the poor**. Instead, they often ended up in the hands of more influential and better-off farmers. (HELMS, 2006, p.4, grifo nosso).

Objetivos iniciais buscados por meio de estratégia construída a partir de determinados modelos mentais sofreram desvios, ocasionando respostas diferentes às inicialmente desejadas – no caso em tela, modelos mentais que assumiam incapacidade de pagamento a taxas de mercado pelos clientes, ou inadequação de sua cobrança para o propósito pleiteado. O *feedback* recebido através da observação dos fatos ocorridos evidenciou o equívoco entre medidas implementadas e resultados obtidos. A compreensão de que existem concepções erradas sobre o comportamento dos agentes e sua interação com as estruturas vigentes pode levar a ajustes nos modelos mentais que interpretam a realidade, e permitir que novas soluções sejam criadas e estabelecidas. Foi o que ocorreu no âmbito de produtos de crédito para clientes de baixa renda nas décadas seguintes⁷⁸.

Assim, para que sejam desenvolvidas políticas eficientes que promovam a alfabetização financeira, por meio de processos educacionais objetivos e desenhados para cada público específico, com linguagem adequada para os respectivos modelos mentais e capacidades cognitivas, e sejam implementadas instituições compatíveis com esses objetivos, identificamos como conveniente e necessária a participação efetiva do consumidor na estrutura de governança que sustenta o processo de regulação no âmbito do SFN.

3.3.1 Perspectiva institucional internacional

Para que possamos elaborar nosso argumento, buscamos primeiramente uma visão a que chamamos ‘isenta’ do contexto nacional, sobre os aspectos de coordenação e supervisão em questões regulatórias (mecanismo relacionado aos processos de governança). Nosso objetivo é analisar a questão a partir de uma visão mais geral-ampla e, passo a passo, alcançar um maior nível de especificidade. Para tanto, utilizamos o relatório ‘Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance’ - RCRPG⁷⁹ (2012) - da *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD). O *Regulatory Policy Committee* (RPC), apoiado pelo staff da *Regulatory Policy Division* (integrante do *Public Governance and Territorial Development Directorate*) tem como objeto de trabalho apoiar países membros e não-membros na construção e fortalecimento de sua regulação (qualidade e reforma).

⁷⁸ Há vasta literatura sobre microcrédito e microfinanças. Uma importante referência na área são os trabalhos publicados pelo Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) - <http://www.cgap.org/>. Também Demirgüç-Kunt et al (2008), Helms (2006), e Armendáriz e Morduch (2010). Collins et al (2009) trazem resultados de pesquisa realizada com famílias de baixa renda em Bangladesh, Índia e África do Sul, com a metodologia de diários financeiros.

Para uma visão sobre a área no Brasil, Soares e Melo Sobrinho (2008), Feltrim et al (2009), Rodrigues e Dodl (2011), e Dodl e Carvalho (2018).

⁷⁹ Disponível em <http://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/49990817.pdf>

O RCRPG – de 2012 – resulta da constatação inequívoca sobre a relevância de um arcabouço regulatório eficaz (na esteira da crise financeira de 2008) – grifo nosso. “In the shadow of the global financial crisis, the importance of **sound regulatory frameworks** has become more evident than ever. **Good regulation** is essential if our economies are to function efficiently, while meeting important social and environmental goals.”⁸⁰ Na declaração do presidente do RPC, não há menção a mais ou menos regulação, e sim remissão à ideia de adequação.

Através do RCRPG⁸¹, o RPC publicou doze recomendações, entre as quais destacamos a nº 2 (p.4, grifo nosso):

Adhere to principles of open government, including **transparency and participation in the regulatory process** to ensure that regulation serves the public interest and is informed by **the legitimate needs of those interested in and affected by regulation**. [...] Governments should ensure that **regulations are comprehensible and clear and that parties can easily understand their rights and obligations**.

Transparência, clareza, participação, consideração das necessidades legítimas dos interessados na regulação, bem como qualidade na comunicação, variáveis que demandam engajamento de diferentes interesses/pontos de vista na discussão. Sob a perspectiva que vimos desenvolvendo ao longo deste trabalho, a contribuição de agentes com conhecimento sobre modelos mentais de grupos específicos. Ou ainda, estabelecendo um paralelo com o paradigma da cocriação, Prahalad e Ramaswamy (2004) evidenciam quatro componentes-chave no processo interativo entre operadores e consumidores (e que podemos incorporar na construção de experiência efetiva/eficiente no processo regulatório), sendo um deles o diálogo, “[...] it implies shared learning and communication between **two equal problem solvers**.” (p. 6, grifo nosso).

No anexo do RCRPG, referente ao princípio nº2 (entre vários itens) – p.8, grifo nosso:

- Governments should co-operate with stakeholders on reviewing existing and developing new regulations by:
Actively engaging all relevant stakeholders during the regulation-making process and designing consultation processes to maximise **the quality of the information received and its effectiveness**.
- Governments should have a policy that requires **regulatory texts to be drafted using plain language**. They should also provide clear guidance on compliance with regulations, **making sure that affected parties understand their rights and obligations**.

⁸⁰ Gary Banks (Chair, Regulatory Policy Committee, OECD).

⁸¹“The OECD Regulatory Policy Committee, whose mandate is to assist Members and partner countries to build and strengthen capacity for regulatory quality and reform, has developed this piece of regulatory guidance, building on a robust assessment of over a decade of OECD experience in implementing systematic regulatory reform. The Recommendation was developed over a twelve-month period through extensive engagement with civil society, TUAC, BIAC, OECD Committees and the OECD Secretariat.”

Do excerto acima, engajar ativamente todos os *stakeholders* relevantes ao longo do processo de desenho-construção da regulação. Fazemos referência aqui a um potencial exercício de poder político *de facto*, na compreensão de que a participação/influência na elaboração de instituições configura habilidade em mobilizar e coordenar esforços para solucionar questões que envolvem interesses coletivos.

Da mesma forma, existe preocupação no que se refere à comunicação, ao tipo de linguagem utilizada. A mensagem (informação) precisa chegar ao público a que se direciona. Não é suficiente dar publicidade ao documento. É preciso conhecer os modelos mentais (ter proximidade-identificação) daqueles que deverão apresentar comportamentos de acordo (*compliant*), para que sejam considerados e utilizados efetivamente os adequados símbolos, vocabulário, as expressões, abordagens e demais variáveis que compõem uma boa técnica de comunicação. Além disso, capacidades cognitivas idiossincráticas devem conduzir os formuladores de políticas a estruturarem mensagens públicas balizados pela simplicidade dos argumentos, não apenas dos termos isolados.

Destacamos, portanto, as características de ‘participação’ e ‘comunicação’ como importantes no processo de construção de um arcabouço regulatório, ambas no sentido de serem efetivas – com base no relatório ‘Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance’⁸², da OECD (grifamos).

3.3.2 Estrutura de governança do órgão regulador nacional

O próximo passo é esclarecer sobre o que estamos tratando exatamente. De acordo com o ‘Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa’⁸³, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2015, p.20, grifo nosso): “Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e **demais organizações** são dirigidas, monitoradas e

⁸²“Kjaer [...] sees governance as ‘the setting of rules, the application of rules, and the enforcement of rules’ [...]. Donahue argues that accountability underpins civilization and that ‘one broad model of accountability is governance – the rules and institutions for the authoritative organization of collective life’ [...]. [...] Kooiman [...] What he terms ‘social-political governance’ is defined as ‘all those interactive arrangements in which public as well as private actors participate aimed at solving societal problems, or creating societal opportunities, and attending to the institutions within which these governing activities take place’ [...].” (HUGHES, 2010, ps. 88 e 89)

⁸³Disponível em <http://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21138/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>

O IBGC esclarece (p.14, grifo nosso): “Este Código foi desenvolvido, primariamente, com foco em empresas. Entretanto, muitas vezes, é feita a opção pela palavra ‘organização’, a fim de tornar o documento mais abrangente e adaptável a outros tipos de organização, como, por exemplo, [...], **órgãos governamentais**, entre outras. É imprescindível salientar que cada tipo de organização tem suas peculiaridades em termos de governança.”

incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.”⁸⁴

O aspecto mais ‘abstrato’ em nossa análise envolve questões de regulação em sentido amplo⁸⁵. Quando especificamos a arena de trabalho, no entanto, como a gestão estratégica da regulação do SFN (com enfoque na autonomia do consumidor), passamos a focar em sua estrutura de governança, que abordamos aqui como a alocação de responsabilidades e os relacionamentos estabelecidos (além de todos os mecanismos de suporte) para o desempenho exitoso de uma organização ou instituição, com base em sua estratégia e valores (cultura).

Em analogia a um operador de mercado cujo órgão estratégico em seu organograma é representado pelo Conselho de Administração, o SFN apresenta o Conselho Monetário Nacional (CMN)⁸⁶. É o responsável pelas Resoluções que orientam as transações realizadas no âmbito do sistema financeiro, tornadas públicas pelo Banco Central do Brasil (BCB). Sua composição atual é formada pelo Ministro da Fazenda (presidente); Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão; e Presidente do Banco Central do Brasil.

No que se refere ao Conselho de Administração⁸⁷: “[...] é o órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico. Ele exerce o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização, sendo seu principal componente.” (IBGC, 2015, p. 39). Os membros do Conselho não devem representar quaisquer grupos relacionados a partes interessadas (*stakeholders*), ainda que tenham sido eleitos por esses. “O conselho de administração deve buscar que cada parte interessada receba **benefício apropriado e proporcional** ao vínculo que possui com a organização e **ao risco a que está exposta**.” (IBGC, 2015, p.40, grifo nosso).

O que deve pautar o exercício da função de conselheiro é o interesse da organização como um todo (considerando todas as partes interessadas). Mas, para que um Conselho de Administração exerça suas atribuições com responsabilidade, de forma efetiva e adequada, o

⁸⁴ O Código (IBGC) define partes interessadas como: “Qualquer pessoa, entidade ou sistema que afeta ou é afetado pelas atividades de uma organização.” (p.13), e utiliza como termo equivalente ‘stakeholders’, usualmente encontrado na literatura.

⁸⁵ Como referência para textos que abordem a temática de governança pública, Peters (2010) e Kooiman (2010). Nesse artigo, Kooiman aborda o conceito de governança interativa, no qual encontramos ressonância com a análise que vimos desenvolvendo neste trabalho.

⁸⁶ “O Conselho Monetário Nacional (CMN), que foi instituído pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é o órgão responsável por expedir diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN.” (<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cmn.asp>)

⁸⁷ “A primeira responsabilidade estatutária de um conselho é assegurar que uma organização atenda aos desejos e propósitos dos *stakeholders* principais. Entretanto, a identidade desses *stakeholders* é algo que varia. [...] **Tais distinções levam a diferenças no modo como as empresas operam, como os propósitos de uma organização são planejados e como as estratégias são desenvolvidas, além do papel e da composição dos conselhos.**” (JOHNSON et al, 2011, p. 118, grifo nosso).

conjunto das habilidades de seus membros deve ser construído de acordo, a partir da estratégia da organização, considerando os objetivos a serem alcançados.

- a) O processo de seleção dos conselheiros deve ser aderente aos princípios e valores da organização, à estratégia, ao estágio de maturidade e às expectativas em relação à atuação esperada do conselho. O processo de seleção pode contar com a participação de terceiros independentes.
- b) O próprio conselho, quando do processo de renovação de seu mandato, deve, com antecedência, definir o perfil, divulgar a qualificação desejável e a expectativa em relação aos candidatos, visando a apoiar os sócios na escolha e eleição de seus membros. (IBGC, 2015, p. 42).

Em nossa análise, trabalhamos com o propósito de desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros, buscando torná-lo apto, portanto, responsável por decisões compatíveis com seus planos de vida – na medida em que haja capacidade de deliberação, conhecimento adequado e habilidade. Não tratamos aqui de responsabilidade unilateral do consumidor pela qualidade dos resultados do sistema financeiro, mas ressaltamos a importância de esforços coordenados. E, para tanto, há necessidade de criar sinergia entre as competências dos *stakeholders*.

Nesse sentido, a constatação de um consumidor vulnerável, com disponibilidade restrita de tempo para se qualificar em finanças, e a ação de ‘protegê-lo’ como o elo mais frágil na cadeia de relações financeiras não sugerem movimento suficiente para um processo de mudança institucional progressiva. Se outras medidas não forem tomadas em paralelo, podem inclusive perpetuar ou agravar a fragilidade do consumidor, considerando o *feedback*/reforço que será promovido para modelos mentais que espelhem tal interpretação. Para mais eficiência nas relações estabelecidas, enfatizamos a relevância de menor assimetria entre os poderes de barganha dos agentes, o que envolve aperfeiçoamento da capacidade cognitiva dos consumidores (e modelos mentais que assumam autoconfiança pautada em habilidade efetiva – reforçando o componente ‘*agency*’ com bases sólidas), além de participação ativa na construção das instituições. “In fact, no two individuals have exactly the same experiences and accordingly each individual has to some degree unique perceptions of the world. Their mental models would tend to diverge for this reason **if there were not ongoing communication with other individuals with a similar cultural background.**” (DENZAU e NORTH, 1994, p.8, grifo nosso).

Conforme abordamos anteriormente, entre as características desejadas na elaboração de um arcabouço regulatório eficaz-adequado, estão participação e comunicação. Não se trata da quantidade de regras, mas de sua qualidade. A legitimidade das regras criadas depende do quão próximas suas orientações (restrições ou incentivos) estão da melhor solução para as questões

tratadas, e se essas de fato são relevantes. Logicamente, a ‘melhor’ solução estará relacionada com valores estabelecidos *ex ante*. Aqui apenas ressaltamos a importância da identificação entre os agentes que se submeterão aos efeitos da regulação e a própria.

Especificamente, portanto, quanto à participação do consumidor na estrutura de governança que sustenta o processo de regulação no âmbito do SFN, salientamos dois aspectos. Quando fazemos referência ao consumidor de serviços financeiros, trazemos a ideia do agente que remunera os serviços oferecidos pelos operadores, estando essas transações inseridas em um contexto cuja supervisão/regulação é monopólio do poder público, representado por CMN-BCB. Ou seja, não há substituto para o serviço prestado pelos reguladores. Sob essa perspectiva, o agente consumidor representa o cidadão, com interesses que devem ser protegidos pelo Estado⁸⁸.

O consumidor de serviços financeiros se submete às instituições vigentes no SFN de forma compulsória⁸⁹; e essas influenciam os hábitos e as preferências dos agentes. Ou ainda, podemos dizer que os modelos mentais desses recebem informações a partir das interações realizadas entre agentes e matriz institucional. Para desenvolver a autonomia do consumidor, portanto, parece razoável que esse esteja inserido de forma efetiva no processo de construção institucional.

A importância dessa participação – do engajamento de todos os *stakeholders* relevantes – já foi abordada anteriormente, quando mencionamos o relatório ‘Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance’, da OECD. Fizemos referência a um potencial exercício do poder político *de facto*. Entretanto, para que a participação do consumidor nesse processo deixe de representar uma ‘sugestão’ e se torne uma ‘contribuição efetiva’, há necessidade de que suas considerações não apenas sejam ouvidas e analisadas, mas que, inquestionavelmente, refiram-se a exercício de poder político. De forma mais específica, que sua participação se torne institucional, ou seja, engendre poder político *de jure*, resultando na conveniência de se tornar integrante do órgão estratégico do SFN – o CMN⁹⁰.

⁸⁸ Com base no art. 5º da Constituição da República Federativa do Brasil: “[...] inciso XXXII – o Estado promoverá, na forma da lei, a defesa do consumidor.

⁸⁹ Existem serviços financeiros – não incluídos no SFN – que podem ser considerados substitutos sob determinadas perspectivas, como as operações de crédito concedidas pelas Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público e a compra de recebíveis pelas empresas de Factoring. Entretanto, a complexidade de serviços aliada a um ambiente supervisionado é exclusividade do SFN.

⁹⁰ Desde sua criação em 1964, o CMN já apresentou diferentes composições. Ver https://www.bcb.gov.br/Pre/CMN/composicao_CMN.pdf

A *rationale* é a de que um membro do CMN com conhecimento sobre a realidade do consumidor, suas fragilidades, modelos mentais e patamares de capacidade cognitiva, agregaria *expertise* para o processo de transformação do seu comportamento. Tecnicamente, associamos o desenvolvimento/aperfeiçoamento da autonomia do consumidor, por meio de alteração na estrutura de governança do SFN, com redução no índice de dominância cerimonial e, portanto, com uma mudança institucional progressiva.

4 Conclusão

Iniciamos a apresentação de nossa pesquisa com a concepção de que hábitos de pensamento e modelos mentais subjetivos não são mecanismos utilizados apenas em momentos idênticos aos quais foram desenvolvidos. Destacamos também os incentivos existentes nos contextos sociais e as restrições possíveis quando da implementação de novas leis, e ressaltamos que publicizar uma regra não assegura sua conversão em instituição. Além disso, mencionamos que boa intenção e conhecimento técnico não são garantias de sucesso em iniciativas, e que a complexidade do contexto das interações também pode gerar opacidade conveniente para comportamentos de grupos de interesse.

Considerando que interpretações diferentes sobre os mesmos fatos podem gerar dificuldades de governança e ineficiências quando negligenciadas nas soluções dos problemas, esclarecemos que esse fenômeno se encontra presente nas interações entre os agentes e que desempenharia papel decisivo em nossa análise, cujo objetivo era, primeiramente, analisar a estrutura de valores que correlaciona a melhora na qualidade de tomada de decisão do consumidor de serviços financeiros com o desenvolvimento de sua autonomia, de modo a verificar seu teor normativo à luz da literatura institucional e, a partir do diagnóstico alcançado - predominância de valores instrumentais ou cerimoniais – propor uma política de governança que contribuísse no fortalecimento da consistência e eficiência do Sistema Financeiro Nacional.

Ressaltamos a relevância do desenvolvimento financeiro de uma sociedade, sua relação com a consistência das instituições e a motivação que suportava o foco de nossa pesquisa no consumidor - sua identificação como agente e a importância de suas decisões para sua própria qualidade de vida e da sociedade como um todo.

Utilizamos como referencial teórico, basicamente, as escolas de pensamento Economia Institucional Original e Nova Economia Institucional, e autores do campo da Filosofia, no que se refere à perspectiva sobre instituições e à concepção da ontologia estratificada, do Realismo Crítico. Nossa abordagem de pesquisa nos permitiu estruturar um instrumental analítico

robusto, buscando respeitar a consistência teórica das escolas de pensamento, mas sem deixar de usufruir de um espectro crítico mais amplo, que fortalecesse o escopo conceitual e suas relações.

Uma primeira contribuição de nosso artigo foi reforçar o argumento de que o trabalho de Douglass North de 1990 já trazia a proposição de influência circular entre agentes e instituições. A concepção de que instituições formais são criadas e formuladas com elevado grau de intervenção direta e objetiva dos agentes é bastante disseminada com relação ao trabalho do autor e há muito tempo, o que, a nosso ver, não ocorre com a compreensão de que as instituições também influenciam a forma de pensar e agir dos agentes. Ideologia e cultura já desempenhavam papel fundamental na análise de North antes mesmo de este ser agraciado com o Prêmio Nobel, em 1993. Como segundo ponto de contribuição, remetemos à aplicação do instrumental analítico ao estudo da estrutura de governança da regulação do Sistema Financeiro Nacional. Foi possível detalhar a avaliação do que consideramos pontos críticos de nossa investigação, como as conexões entre os argumentos e a verificação de sua qualidade por meio de uma perspectiva normativa.

Passamos então a apresentar nossos resultados a partir do enfoque no caso concreto. Analisamos as proposições comportamentais que chamamos ‘instituição de análise’ - ‘tomar decisões deliberadas e agir de acordo com seus planos de vida, assumindo as responsabilidades daí decorrentes’ e ‘desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros’, sob a perspectiva institucional, e concluímos nosso julgamento (inquirição normativa) para ‘comportamentos correlacionados pela predominância de valores instrumentais’, viabilizando utilização eficiente do fundo de conhecimento disponível. Identificamos potenciais encadeamentos para o processo de *cumulative causation*, de inovação tecnológica.

O desenvolvimento da alfabetização financeira potencializa as chances de tomadas de decisão com mais qualidade e responsabilidade, o que pode impactar outras áreas da vida do consumidor. Tomar decisões deliberadas e assumir responsabilidades (de forma recorrente) tende a criar hábitos de pensamento, e novas preferências, além de enviar *feedback* para os modelos mentais dos agentes, podendo causar reforço ou alteração de forma positiva. Ainda, no momento em que soluções são desenvolvidas para problemas antigos, novos problemas e descobertas tendem a ser despertados, em uma espiral de aprendizagem e inovação. Através de relatório produzido pela *Organisation for Economic Cooperation and Development*, constatamos resultados semelhantes no cenário internacional ao que obtivemos em nossa análise, concedendo relevância para aspectos de participação e comunicação relacionados aos

stakeholders, na obtenção de eficácia e legitimidade do processo regulatório. E ressaltamos a diferença entre exercício de poder político *de facto* e efetivo poder político *de jure* para o consumidor de serviços financeiros na construção do ambiente institucional.

Em abordagem direcionada ao consumidor, ficou demonstrada a premência de um processo de educação financeira em termos adequados no que se refere ao público-alvo, inclusive e principalmente, a partir da dinâmica imposta pelos movimentos recentes de crescente digitalização, como a operacionalização de moedas virtuais e novos provedores (exemplo das Fintechs). Destacamos a importância de que esse mecanismo de aperfeiçoamento da alfabetização tenha seu foco primordial nas atividades do dia-a-dia dos consumidores, quando os *feedbacks* efetivamente ocorrem e de forma frequente. Torna-se, portanto, ainda mais evidente o papel desempenhado pelas instituições, o que corrobora a centralidade da participação do consumidor na estrutura de governança do Sistema Financeiro Nacional.

Em referência ao papel do órgão estratégico máximo do SFN – o Conselho Monetário Nacional – analisamos como a participação do consumidor em sua estrutura de governança pode agregar valor para melhorar consistência e eficiência nos resultados do sistema financeiro, utilizando conhecimento específico e proximidade com modelos mentais e capacidade cognitiva do público a ter suas decisões e comportamentos influenciados pela regulação, ou seja, o uso de linguagem adequada, não apenas no referente a termos técnicos, mas às mensagens propriamente ditas. Reforçando nosso argumento, a literatura que trata do processo de cocriação e redes de competência joga luz sobre o papel da coordenação estratégica de esforços e diversidade de *expertise*.

Todo o aparato teórico e a análise desenvolvida neste trabalho suportam proposições de política que envolvam participação efetiva dos *stakeholders* nos projetos que afetem suas vidas de forma incisiva, por meio de um processo gradativo, porém firme e constante, para que seus efeitos sejam tempestivos. Destacamos também que a participação do consumidor de serviços financeiros não apresenta potencial de contribuição apenas na governança da regulação, mas em todas as iniciativas que busquem fomentar suas habilidades e conhecimento, como é o caso da Estratégia Nacional de Educação Financeira e do Comitê Nacional de Educação Financeira, em cuja composição não consta representante desses agentes. Por fim, ressaltamos que tratamos aqui especificamente dos consumidores de serviços financeiros, mas esperamos que este seja apenas um primeiro passo para futuras análises em outras searas.

Referências bibliográficas

- ARMENDÁRIZ, B; MORDUCH, J. *The Economics of Microfinance*. The MIT Press. 2010.
- ACEMOGLU, D; JOHNSON, S; ROBINSON, J. *Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth*. NBER Working Paper nº 10481. 2004.
- ALMEIDA, J. F. *Vicarious Learning and Institutional Economics*. Journal of Economic Issues, vol. 45, n.4, pp. 839-856. 2011.
- AMORIM, I. *A Distância entre o Discurso e a Realidade na Oferta do Crédito*. In DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. *Sistema Financeiro Nacional: o que fazer?* Editora Elsevier. 2017
- ARCHER. M. *Realist social theory: the morphogenetic approach*. Cambridge University Press. 1995.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Educação financeira funciona?* Série Cidadania Financeira – Estudos sobre Educação, Proteção e Inclusão. 2015.
- _____. *Uso e qualidade de serviços financeiros no Brasil: uma análise sobre os resultados de pesquisa realizada pelo Banco Central*. 2016.
- _____. *Competências em Educação Financeira: descrição de resultados da pesquisa da Rede Internacional de Educação Financeira adaptada e aplicada no Brasil*. 2017.
- BERNARDI, B.B. *O conceito de dependência da trajetória (path dependence): definições e controvérsias teóricas*. Perspectivas – Revista de Ciências Sociais. UNESP. 2012.
- BHASKAR, R. *A Realist Theory of Science*. Routledge. 2008
- BUSH, P. D. *The theory of institutional change*. Journal of Economic Issues. Vol. XXI. Nº 3. 1987.
- CALOMIRIS, C. *Banking Crises and the Rules of the Game*. NBER Working Paper No. 15403, outubro, 2009.
- _____. *Origins of the Subprime Crisis*. In DEMIRGUÇ-KUNT, A; EVANOFF, D.D; KAUFMAN, G.G. *The International Financial Crisis: have the rules of finance changed?* 2011.
- _____. *Monetary Policy and the Behavior of Banks: lessons from the 1930s for the 2010*. (2011). Disponível em <https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/5422/Calomiris-SOMCMarch2011.pdf>.
- CALOMIRIS, C. e WHITE, E. *The Origins of Federal Deposit Insurance* in: GOLDIN, C e LIBECAP, G (eds), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, University of Chicago, pp. 145-88, 1994.
- CALOMIRIS, C; WILSON. B. *Bank capital and portfolio management: the 1930s ‘capital crunch’ and the scramble to shed risk*. The Journal of Business. Vol. 77. 421-456. 2004.
- CAVALCANTE, C. M. *Realismo crítico e abordagem da regulação: da possibilidade de colaboração entre ciência e filosofia*. Ensaios FEE. 2007.
- COLLINS, D; MORDUCH, j; RUTHERFORD, S; RUTHVEN, O. *Portfolios of the Poor: how the World’s Poor Live on \$2 a Day*. Princeton University Press. 2009.

DEMIRGUÇ-KUNT, A; BECK, T; HONOHAN, P. *Finance for all? Policies and pitfalls in expanding access*. A World Bank Policy Research Report. 2008.

DEMIRGUÇ-KUNT, A; KLAPPER, L; SINGER, DOROTHE. *Financial inclusion and inclusive growth: a review of recent empirical evidence*. Policy Research Working Paper 8040. World Bank Group. 2017.

DENZAU, A.T; NORTH, D. C. *Shared mental models: ideologies and institutions*. Center for Politics and Economics. Washington University. 1994.

DODL, A. V. B; CARVALHO, J. C. *Sociedades de crédito ao microempreendedor e às empresas de pequeno porte: desenho institucional versus eficiência?* Revista Economia e Desenvolvimento. 2018.

DODL, A. V. B; CURADO, M. *Consistência institucional e eficiência na regulação do Sistema Financeiro Nacional*. CFA Society Brazil. 2017. Disponível em http://cfasociety.org.br/PDF/adv_banner_1.pdf.

FELTRIM, L. E; VENTURA, E. C. F; DODL, A.V.B. Projeto Inclusão Financeira. Perspectivas e Desafios para Inclusão Financeira no Brasil: visão de diferentes atores. Banco Central do Brasil. 2009.

GALA, P. *A Teoria Institucional de Douglass North*. Revista de Economia Política. Vol. 23. Nº 2. 2003.

GREIF, A; MOKYR, J. *Institutions and economic history: a critique of professor McCloskey*. Journal of Institutional Economics, 12(1), 29-41, 2016.

G20; OECD. *Advancing National Strategies for Financial Education*. 2013.

_____. *Financial consumer protection approaches in the digital age*. 2018a.

_____. *Digitalisation and financial literacy*. 2018b.

HINDRIKS, F., & GUALA, F. *Institutions, rules, and equilibria: a unified theory*. Journal of Institutional Economics, vol.11, n.3, pp. 459-480, 2015.

HELMS, B. *Access for all: building inclusive financial systems*. CGAP. 2006

HODGSON, G. *Reclaiming Habit for Institutional Economics*. Journal of Economic Psychology Vol.25, pp.651-660, 2004.

_____. *Institutional Economics into the Twenty-First Century*. Studi e Note di Economia. 2009.

HUGHES, O. *Does governance exist?* In OSBORNE, S.P. *The new public governance? Emerging perspectives on the theory and practice of public governance*. Routledge. 2010.

IBGC. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 2015. Disponível em <http://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21138/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>

JOHNSON, B; ANDERSEN, A.D. *Learning, Innovation and Inclusive Development: New perspectives on economic development strategy and development aid*. Globelics Thematic Report. 2012.

JOHNSON, G; SCHOLES, K; WHITTINGTON, R. *Fundamentos de Estratégia*. Bookman. 2011.

KATONA, G. *Rational Behavior and Economic Behavior*. Psychological Review. v. 60. n 5. 1953.

KLEIN, M. *Regulatory Governance and Agency Design: an old topic, made extra relevant by the financial crisis*. In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D. D; KAUFMAN, G. G. The International Financial Crisis: have the rules of finance changed? 2011.

KOOIMAN, J. *Governance and governability*. In OSBORNE, S.P. The new public governance? Emerging perspectives on the theory and practice of public governance. Routledge. 2010.

KROSZNER, R. S. e STRAHAN, P, E; *Regulation and Deregulation of the U.S. Banking Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future*. Chapter in NBER book Economic Regulation and Its Reform: What Have We Learned? Nancy L. Rose, editor (p. 485 - 543), 2014.

LEVINE, R. *The Sentinel: improving the governance of financial policies*. In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D.D; KAUFMAN, G.G. The International Financial Crisis: have the rules of finance changed? 2011.

MARTINS, R.M.K. *Pedagogia e andragogia na construção da educação de jovens e adultos*. Revista de Educação Popular. 2013.

MEDCRAFT, G. *Opening statement: addressing financial consumer protection risks in an increasingly digital and financial world*. Australian Securities & Investments Commission. 2017.

MÉNAR, C; M, S.M. *The contribution of Douglass North to New Institutional Economics*. 2011. <halshs-00624297>

MIRANDA, M. *Monstros da nossa própria criação: tecnicidade excessiva como custo de transação no mercado de crédito privado no Brasil*. In DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Editora Elsevier. 2017

MUSSA, M. *The Role of the Financial Sector in the Great Recession*. In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D. D; KAUFMAN, G. G. The International Financial Crisis: have the rules of finance changed? 2011.

NEALE, W. "Institutions". Journal of Economic Issues, vol.21, n3, pp.1177-1206, 1987.

NORTH, D. C. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge. 1990.

OECD-INFE; Russia Trust Fund. *Financial literacy and inclusion results of OECD/INFE Survey across countries and by gender*. Financial Literacy & Education. 2013.

OECD. *PISA 2015 Results (volume IV): Students' Financial Literacy*. PISA. OECD Publishing. 2017.

_____. *Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance*. 2012.

PERETZ, P e SCHROEDEL, J, R. *Financial Regulation in the United States: Lessons from History*. Public Administration Review, vol.69, n.4, 2009.

PETERS, B. G. *Meta-governance and public management*. In OSBORNE, S.P. The new public governance? Emerging perspectives on the theory and practice of public governance. Routledge. 2010.

PINHEIRO, A. C. *O componente judicial dos spreads bancários*. In Banco Central do Brasil. Economia Bancária e Crédito: avaliação de 4 anos do projeto Juros e Spread Bancário. 2003.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. *Lei 10.406*. 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm

_____. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm

_____. *Lei 4.595*. 1964. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm

PRAHALAD, C. K; RAMASWAMY, V. *O Futuro da Competição: como desenvolver diferenciais inovadores em parceria com os clientes*. Editora Campus-Elsevier. 2004

PRAHALAD, C. K; HAMEL, G. *Competindo pelo Futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar os mercados de amanhã*. Editora Campus-Elsevier. 2005

RAJAN, R, G. *Has Financial Development Made the World Riskier?* NBER Working Paper No.11728, November, 2005.

RAJAN, R; RANCHARAM, R. *Crises and The Development of Economic Institutions: Some Microeconomic Evidence*. American Economic Review. 2016

RAMASWAMY, V; GOUILLART, F. *Building the co-creative enterprise*. Harvard Business Review. 2010.

RAWLS, J. *A Theory of Justice*. Harvard University Press. 1971.

ROCHA, E. F. *Os dez pressupostos andragógicos da aprendizagem do adulto: um olhar diferenciado na educação do adulto*. Associação Brasileira de Educação a Distância. 2012.

RODRIGUES, A. S; DODL, A.V.B. *Desafios para a inclusão financeira no Brasil: o caso das sociedades de crédito ao microempreendedor e da empresa de pequeno porte*. In DODL, A. V. B; BARROS, J. R. N. *Desafios do Sistema Financeiro Nacional: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada*. Editora Campus-Elsevier. 2011.

RUTHERFORD, M. *The old and the new institutionalism: can bridges be built?* Journal of Economic Issues. 1995.

SANTOS, D.B; MENDES-DA-SILVA, W; GONZALEZ, L. *Déficit de alfabetização financeira induz ao uso de empréstimos em mercados informais*. Revista de Administração de Empresas. Vol. 58. Nº 1. 2018.

SAYER, A. *Características chave do Realismo Crítico na prática: um breve resumo*. Estudos de Sociologia. Universidade Federal de Pernambuco. 2000.

SEARLE, J, R. *What Is An Institution?* Journal of Institutional Economics, vol. 1, n.1. 2005.

SHEFRIN, H.; STATMAN, M. *Behavioral finance in the financial crisis: market efficiency, Minsky, and Keynes* in BLINDER, A. S.; LO, A. W.; SOLOW, R. *Rethinking the financial crisis*. 2012.

SOARES, M.M; MELO SOBRINHO, A.D. *Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do Cooperativismo de Crédito*. Banco Central do Brasil. 2008.

STEIN, J. *How institutions learn: a sociocognitive perspective*. Journal of Economic Issues, vol.31, n.3. 1997.

SWAGEL, P.L. *The Role of the State in a Crisis*. In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D. D; KAUFMAN, G. G. *The International Financial Crisis: have the rules of finance changed?* 2011.

TAUHEED, L. 2013a. *A Critical Institutional Reconciliation of “Contradictory” Institutional Institutions: What is an Institution?* Journal of Economic Issues. vol. XLVII. n 1. 2013.

_____. *A Critical Institutional Reconciliation of “Contradictory” Institutional Institutions: Institutions and Social Provisioning.* Journal of Economic Issues. vol. XLVII. n. 4. 2013.

TEIXEIRA, G. *Andragogia: a aprendizagem nos adultos.* 2005. Disponível em <http://lecschool.com.br/v1/biblioteca/eduandragogi2.pdf>

TRUMAN, E. M. *What Broke? The Root Causes of the Crisis.* In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D. D; KAUFMAN, G. G. *The International Financial Crisis: have the rules of finance changed?* 2011.

VASS, D.E. *Re-examining Bhaskar’s three ontological domains: the lessons from emergence.* 2004. Disponível em <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.508.2850&rep=rep1&type=pdf>

WILLIS, L. E. *Against Financial Literacy Education* (draft). University of Pennsylvania Law School. 2008.

WORLD BANK. *Good practices for financial consumer protection.* 2017. Disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/28996/122011-PUBLIC-GoodPractices-WebFinal.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

ZATTI, V. *Autonomia e Educação em Immanuel Kant & Paulo Freire.* EdUPUCRS. 2007.

ZYLBERSZTAJN, D. *Estruturas de governança e coordenação do agribusiness: uma aplicação da nova economia das instituições.* Universidade de São Paulo. 1995.

Um novo valor para a missão do Banco Central do Brasil: assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido, eficiente e ‘justo’

Alessandra von Borowski Dodl*

Resumo: O objetivo deste artigo é avaliar a conveniência e oportunidade de alteração na missão do Banco Central do Brasil. Conduzimos nossa análise a partir de perspectivas normativa e prática, e pela enumeração de casos que relatam as características do momento atual de incerteza e processo inovador vigoroso, como fatores de pressão para que soluções estratégicas sejam tomadas. Nossa conclusão argumenta que a incorporação de ‘justiça’ à missão institucional do BCB não apenas sinaliza nova proposta normativa para as políticas públicas nessa seara, como também vincula publicamente todos os agentes, propondo um pacto que gere expectativas de reciprocidade e mais legitimidade.

Abstract: This paper’s goal is to assess the convenience and opportunity of a change in the BCB’s mission. We undertook our analysis from normative and practical perspectives, and by enumerating cases which display features of the current moment of uncertainty and vibrant innovative process, as pressing factors for strategic solutions to be taken. Our conclusion argues that the insertion of ‘justice’ into the institutional mission of the BCB not just signals a new normative proposal for public policies in this arena, but also publicly compromises all the agents, proposing an agreement that engenders expectations of reciprocity and more legitimacy.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Nacional; missão institucional; governança; John Rawls; Amartya Sen; justiça.

JEL: G18; G38; H11; O38

1 Introdução

Nossa pesquisa se propõe a avaliar a conveniência e oportunidade de alteração na atual missão do Banco Central do Brasil (BCB), entidade responsável pela execução das atividades de regulação, supervisão e organização no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Com sua função de contribuir para o desenvolvimento do País constitucionalmente estabelecida (Figueiredo, 2008), o SFN assume posição fundamental na estrutura básica que coordena o desempenho da sociedade brasileira em suas várias dimensões - no sentido exposto por John Rawls. E, como maestro dessa engrenagem importante, o BCB passa a integrar o conjunto de entidades que rege essa principal matriz institucional.

O comando primário, que norteia sua atuação, não reflete assunção de uma responsabilidade estática, vigente desde o início de sua criação em 1964; pois acontecimentos nos cenários interno e externo encontram ressonância nesse enunciado que resume a razão de ser da entidade⁹¹, causando impacto em suas transformações. Hoje, a ‘missão’ do BCB está definida como ‘assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente’ – definição em vigor há mais de dez anos.

E por que considerar relevante abordar uma alteração na missão do Banco Central do Brasil neste momento? Se partirmos dos preceitos constitucionais – estratégia congruente à concepção da teoria de justiça em Rawls, que especifica a repercussão da estrutura básica em toda a sociedade – identificamos um objetivo de vasto alcance – geral – associado às atividades do SFN: a promoção do desenvolvimento nacional, o que chamamos de raiz de nossa análise. Com essa associação em mente, buscamos contribuições na literatura pertinente e em relatórios internacionais que reverberam as mesmas preocupações em suas discussões – fóruns e pesquisas, com o intuito de compreender o que falta para a conquista de resultados mais amplos, que incluam efetivamente todas as partes interessadas nos benefícios e responsabilidades a partir dos esforços coletivos.

Através da composição do arrazoadado teórico, o qual procuramos avaliar tanto pela ótica normativa, quanto prática, pudemos evidenciar algumas características que julgamos fundamentais nos processos de desenvolvimento; mencionamos inclusão, participação ativa dos agentes⁹² na avaliação e construção de projetos e instituições que devem sopesar a todos, equidade, aprendizagem e inovação. Na sequência, apresentamos duas abordagens sob a perspectiva da filosofia política, com base em John Rawls e Amartya Sen, cujo intuito é estabelecer um arcabouço conceitual consistente para nossa análise. A contribuição principal dessa lógica de trabalho é fornecer subsídios para avaliarmos a adequação do conteúdo da missão do BCB *vis-à-vis* ao que acreditamos ser a premência de seu propósito, conforme citado anteriormente.

* A autora agradece às críticas e sugestões de José Renato Nunes Barros e Sidney Soares Chaves, esclarecendo que eventuais erros e imprecisões permanecem de sua exclusiva responsabilidade.

⁹¹ Sobre o significado de missão institucional como a razão de ser de uma organização, ver Silva e Ramos (2015).

⁹² Neste trabalho, utilizamos o conceito de ‘agente’ para representar as partes interessadas (*stakeholders*) nos projetos/iniciativas mencionados (as). “Estou usando o termo agente (...) em sua acepção mais antiga – e ‘mais grandiosa’ – de alguém que age e ocasiona mudança e cujas realizações podem ser julgadas de acordo com seus próprios valores e objetivos (...).” (SEN, 2000, p. 33). Contudo, com o intuito de evitar que a redação do texto se torne excessivamente repetitiva, utilizamos também os termos indivíduo/pessoa.

Para tanto, quando aproximamos a raiz de nossa análise relacionada ao SFN – o desenvolvimento do País/da sociedade brasileira – da filosofia política, estamos buscando neutralizar visões preexistentes sobre restrições e vantagens. Por exemplo, aumentar o uso de produtos de crédito pela população deve ser um dos focos da autoridade reguladora/supervisora? Por quê? Quais as bases informacionais utilizadas para elencar essa iniciativa como ‘urgente’? Se de fato se trata de uma prioridade, qual o procedimento realizado para garantir comprometimento efetivo pelas partes interessadas? Ou seja, o objetivo de nosso artigo não é jogar luz sobre como podemos avançar na ampliação dos números que refletem nossos resultados atuais, mas questionar como estamos selecionando nossas alternativas de atuação e implementando-as.

Quando o art. 3º da Constituição da República Federativa do Brasil (Constituição) elenca valores como liberdade, justiça, solidariedade, inclusão (em oposição à marginalização e ao preconceito), igualdade (em oposição à desigualdade e ao preconceito) como objetivos fundamentais da República, entendemos esses como princípios norteadores de decisões e ações coletivas, as quais podem ser tomadas e conduzidas por diferentes caminhos. Nosso propósito, assim, é conduzir uma análise de natureza conceitual, porém, contextualizada, de modo que possamos igualmente avaliar sua oportunidade.

Para suportarmos nossa investigação, além da abordagem teórica, trazemos informações sobre valores, projetos e iniciativas em execução em outras jurisdições, com a ideia de expor um panorama atual do que mercados inovadores tem proposto para seu ecossistema, o que os tem motivado e impulsionado a direcionar esforços em determinada direção. Buscamos, portanto, a conjunção entre teoria e prática para provermos evidências/subsídios para nossa análise.

Com o intuito de compormos nossa investigação de forma ordenada, estruturamos as seções da seguinte maneira, além desta introdução: na seção 2, apresentamos a perspectiva teórica; na seção 3, realizamos a análise aplicada, trazendo *insights* sobre a atuação de reguladores/supervisores de quatro jurisdições reconhecidas pelo seu desenvolvimento financeiro (Estados Unidos, Reino Unido, Hong Kong e Singapura), bem como elencando ações realizadas em diferentes mercados; por fim, concluímos nosso trabalho na seção 4.

2 Perspectiva teórica para a missão do regulador de serviços financeiros

Nesta seção, nosso argumento assume natureza conceitual e analítica. Partimos dos objetivos publicamente acordados e formalizados na Constituição Política do País, os quais traduzem princípios norteadores para os projetos conduzidos através de políticas públicas e que

visem resultados coletivos que beneficiem a sociedade como um todo. Isto é, analisamos a função do Sistema Financeiro Nacional (SFN) a partir dos preceitos constitucionais, os quais representam decisões legítimas sobre a vontade da sociedade brasileira. Ainda, com o propósito de estabelecer uma conexão efetiva entre o previsto constitucionalmente e o exercício das funções do órgão regulador (e, portanto, integrante essencial da estrutura de governança do SFN), avaliamos o mecanismo considerado mais adequado para formalizar uma nova arquitetura – a missão institucional, caso se conclua pela oportunidade.

Com a constatação do compromisso de engajamento entre as atividades do SFN e a promoção do desenvolvimento nacional, bem como com os valores sociais enunciados na Carta Magna, buscamos contribuições na literatura que nos possibilitem ter um diagnóstico atual, com a identificação de desafios e sugestões de iniciativas que os minimizem ou contribuam para sua solução. Procuramos ainda explorar técnicas que possam ser articuladas e gerar sinergia para o alcance de resultados, um olhar de ‘modelo de negócios’ para as políticas públicas.

Na sequência, lançamos mão da literatura de filosofia política, através dos trabalhos de John Rawls e Amartya Sen, para aclararmos sobre o que exatamente estamos falando quando nos referimos à equidade e justiça em nossa abordagem. As concepções teóricas desses autores adicionam clareza conceitual e consistência lógica aos nossos argumentos; com o intuito de evitar lacunas e fricções (opacidade e ideias conflitantes) que prejudiquem a compreensão da proposta.

2.1 Missão institucional do regulador/supervisor do Sistema Financeiro Nacional

O primeiro questionamento que vem à mente é por que falar sobre missão institucional? Em seguida, qual a relevância da missão institucional da entidade reguladora/supervisora do sistema financeiro? E, por fim, há de fato razão para considerar oportuna a adição de um novo valor à missão do órgão regulador/supervisor do Sistema Financeiro Nacional?

Com o intento de responder às duas primeiras indagações, organizamos o restante desta subseção da seguinte forma: *i)* identificamos a função do Sistema Financeiro Nacional de acordo com o que é definido pela Constituição da República Federativa do Brasil (‘Constituição’) e pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964⁹³; e *ii)* esclarecemos sobre o papel/a responsabilidade associado(a) à missão institucional. Sobre a terceira questão que apresentamos no parágrafo anterior, voltamos a ela ao final deste artigo.

⁹³ Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm e http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm

Segundo Figueiredo (2008), o art. 3º da Constituição traz os objetivos fundamentais da República, os quais envolvem o estabelecido no art. 192, relacionado ao SFN (o qual é disciplinado pela Lei nº 4.595/1964). O autor menciona que uma análise atenta de ambos os enunciados constitucionais esclarece que as atividades desempenhadas pelos provedores de serviços incluídos no que trata o art. 192 deverão conciliar a finalidade de obtenção de lucro com a submissão a um planejamento superior, no contexto de políticas públicas, independentemente da instância, se constituinte ou ordinária, ou seja, “[...] a persecução dos interesses da coletividade e o atingimento do desenvolvimento racional e sustentável da Nação.” (p.102).

De acordo com a Constituição:

Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

- I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;
- II - garantir o desenvolvimento nacional;
- III - erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;
- IV - promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação.

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. [\(Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003\)](#) [\(Vide Lei nº 8.392, de 1991\)](#)

Figueiredo (2008) expõe, em última análise, que as políticas públicas com foco no sistema financeiro de nosso País devem considerar a realização dos objetivos fundamentais da República, com base em planejamento que promova o constante nos incisos do art. 3º da Constituição. Dessa forma, podemos assumir como princípios/valores fulcrais da sociedade brasileira, acordados publicamente: liberdade, justiça, solidariedade, inclusão e igualdade.

Com o exposto acima, consideramos inequívoca a importância do Sistema Financeiro Nacional para o desenvolvimento do País, bem como evidenciados os princípios basilares para toda e qualquer iniciativa que se submeta às orientações de políticas públicas. Especificando agora sobre a organização do SFN, o órgão máximo responsável pela execução de suas atividades de supervisão/regulação é o Banco Central do Brasil (subordinado às deliberações do Conselho Monetário Nacional), conforme Lei nº 4.595/1964. Dessa forma, com o propósito de contribuirmos para uma avaliação sobre a estrutura de governança do SFN *vis-à-vis* aos

preceitos constitucionais, entendemos como fundamental a análise da missão do Banco Central do Brasil. E por que focalizar nesse comando?

Em ‘O Desafio da Implementação do Planejamento Estratégico nas Organizações Públicas’ (1997), Giacobbo esclarece que o planejamento estratégico fornece o principal direcionamento de atuação para uma entidade, e altera a natureza do seu comportamento, de reativo para proativo. Esse mapa principal, no entanto, não é uma ferramenta estática, pois os ambientes externo e interno a uma organização são dinâmicos, impondo novas oportunidades e riscos constantemente, o que leva à necessidade de mudanças no que fazer e como, refletindo um processo de constante adaptação à realidade. “É preciso estar permanentemente interagindo com o ambiente, a fim de perceber essas mudanças, acompanhar as alterações e assim garantir respostas ágeis e efetivas aos anseios da sociedade.” (p.78).

E, como integrante primordial desse instrumento, nas palavras de Oliveira (2010, p. 82), “Missão é a determinação do motivo central do planejamento estratégico, [...]”; devendo seu conteúdo ser associado, se possível, à necessidade – e não a produtos e serviços específicos – do ambiente à sua volta. Silva e Ramos (2015) abordam a importância do esforço crescente de adequação às demandas dos clientes, independentemente de serem internos ou externos, para que as organizações – inclusive as públicas – possam atuar de modo eficaz e eficiente. Em remissão a Drucker (2002), apontam que: “Conhecer a missão e nela acreditar, ver resultados e sentir-se parceiro é fundamental a todos os envolvidos.” (p.4).

Ainda segundo Silva e Ramos (2015), estratégia e estrutura organizacional são definidas pela missão, engendrando um papel importante para sua compreensão pelo público. Assim, se a missão institucional é clara e transmite uma proposta que vai ao encontro dos anseios da sociedade, entendemos que existe potencial para que os projetos específicos decorrentes de suas proposições conquistem mais sinergia e apoio, em relação a outras iniciativas e ao público de modo geral. Para tanto, ressaltamos que seu conteúdo deve ser direto e preciso, em linguagem acessível, evitando ao máximo interpretações dúbias.

Finalizando nossa exposição sobre o papel da missão para uma organização, então, citamos um trecho do conceito utilizado por Babb (2017, p. 215), o qual reflete adequadamente o cerne de nossa proposta: “[...] mission statements may also take on prescriptive roles when they inform the shape and direction of new initiatives and programs. Ultimately, mission statements are living documents, open to interpretation and revision as institutions evolve and change.”

2.2 Desenvolvimento inclusivo, processo de cocriação e digitalização dos serviços financeiros

Tradicionalmente, os debates sobre desenvolvimento eram pautados no crescimento econômico (industrialização e produtividade) como seu principal *driver*, com a compreensão de que seus efeitos positivos seriam projetados de cima para baixo, alcançando as demais parcelas da sociedade. Com o passar do tempo, no entanto, as evidências trouxeram à tona a constatação de que o bem-estar da população como um todo não era ampliado *pari passu* às conquistas materiais. (Gent, 2017). Na medida em que a identificação de crescimento econômico com inclusão social não se confirmou em determinadas regiões, passando essa a adquirir importância por si mesma e necessitando de enfoque especial, a proposta de ‘desenvolvimento inclusivo’ se afastou da ideia de expressão redundante e assumiu um caráter de desafio/problema⁹⁴(Johnson e Andersen, 2012).

Gupta et al (2015) mencionam que, ao longo das décadas, as teorias que versavam sobre desenvolvimento adquiriram novas abordagens, com diferentes ideias sendo incorporadas, até que, mais recentemente, a expressão desenvolvimento inclusivo tem recebido destaque. No texto ‘*Innovation and Inclusive Development: A Discussion of the Main Policy Issues*’, Paunov (2013, p.6) menciona o fato de ser frequente a ausência de benefícios para grupos de menor renda a partir do processo de crescimento, não apenas em termos relativos, mas, eventualmente, também sob uma perspectiva absoluta. “Inclusive development is a key priority for governments in emerging and developing countries.”

Existem diferentes definições para a expressão ‘desenvolvimento inclusivo’ (ver Gent, 2017), contudo, dentro do escopo que estamos assumindo neste trabalho, a perspectiva trazida por Gupta et al (2015) contribui sobremaneira para nossa análise. “[...] includes marginalized people, sectors and countries in social, political and economic processes for increased human well-being, social and environmental sustainability, and empowerment. [...]is an adaptive learning process, which responds to change and new risks of exclusion and marginalization.” (p.546).

Esclarecendo nosso ponto, a menção a um processo que constantemente se encontra ‘em alerta’, sobre as mudanças e os novos riscos relacionados à exclusão nas interações entre os agentes, implica, em nosso entendimento, contínuo monitoramento sob um enfoque de equidade e, portanto, realocação na prioridade de esforços e atenção na medida em que desequilíbrios são identificados. Gent (2017) joga luz sobre o destaque que a equidade na

⁹⁴ Nesse trabalho, em remissão ao conceito de desenvolvimento inclusivo, os autores aclaram ser uma perspectiva específica (e não integral/completa), cuja centralidade é representada pela aprendizagem.

abordagem do desenvolvimento tem recebido recentemente, e elucida sobre o foco da concepção do desenvolvimento inclusivo, remetendo à questão de como são repartidos os resultados sociais e materiais, sem, no entanto, negligenciar as causas/raízes mais profundas e fatores que perpetuam os problemas de exclusão e marginalização dos menos favorecidos.

O acolhimento e a aplicação do pensamento integrado à ideia de desenvolvimento inclusivo podem ser identificados no âmbito de diferentes organizações, nacionais e internacionais, como World Bank e OECD; representa alteração importante na forma de abordar a temática, tendo a ideia de inclusão social assumido posição de destaque nas discussões (Johnson e Andersen, 2012). Corroborando esse entendimento, Gent (2017, p.8) expõe: “The adoption of the SDGs [Sustainable Development Goals] somewhat illustrate the impressive change in development thinking over the last few decades.”⁹⁵

Nesse sentido, na introdução de *‘The Contexts of Social Inclusion’*, Silver (2015) remete a necessidade de esclarecer sobre inclusão social (o que e como) à ênfase em ‘inclusão’ dos SDGs, realçando os objetivos 8 (*decent work and economic growth*), 10 (*reduced inequalities*), 11 (*sustainable cities and communities*) e 16 (*peace, justice and strong institutions*). Ainda, a autora expressa a relatividade existente entre a relevância das dimensões de exclusão social (política, social e econômica), como reflexo dos aspectos culturais, históricos, institucionais e sociais presentes em contextos diversos. Evidencia o fato de que a realidade de cada sociedade configura os aspectos culturalmente mais determinantes das exclusões sociais e as abordagens para reversão desse quadro.

No *‘World Development Report 2017’* (relatório WB 2017 – 2017), com o título *Governance and the Law*, o WB apresenta três componentes essenciais para a efetividade das políticas - comprometimento, coordenação e cooperação - que buscam o desenvolvimento da sociedade sob um enfoque de liberdades (em remissão à teoria de Amartya Sen, 1999), destacando a centralidade do processo de governança para o alcance de resultados concretos⁹⁶. Indica uma relação inquestionável do objetivo 16 (*peace, justice and strong institutions*) dos SDGs com o tema governança e ressalta o valor instrumental daquele no alcance de todos os demais objetivos. Ademais, reforça o argumento sobre a relevância do papel da governança na formulação e implementação de políticas. “Indeed, the achievement of all the development goals will require a solid understanding of governance to enable more effective policies.” (p.4).

⁹⁵ Sobre os SDGs, ver <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.

⁹⁶ “For the purpose of this Report, governance is the process through which state and nonstate actors interact to design and implement policies within a given set of formal and informal rules that shape and are shaped by power.” (WB, 2017, p.3).

Corroborando o exposto por Silver (2015) e pelo relatório WB 2017, a essência do desenvolvimento inclusivo traz um olhar crítico constante sobre as interações sociais, políticas e econômicas, provendo indagações sobre quem usufrui dos benefícios e quem permanece excluído, quais as razões desse resultado e o que pode ser feito para inserir os que se encontram à margem (Gupta et al, 2015). “[...] ultimately inclusive development will only be brought about through genuine interactive governance that provides the instruments and creates the conditions for adaptive learning and the empowerment of marginalized people.” (p. 553).

De acordo com Johnson e Andersen (2012), novas relações sociais são geradas a partir da inclusão social, o que traz para o centro das discussões a temática das instituições - a forma como essas incluem e excluem as pessoas nas interações sociais influencia o processo de desenvolvimento. E, nesse âmbito, dão destaque à exclusão na aprendizagem. Outrossim, quando tratam da definição de desenvolvimento inclusivo, os autores, como parte de sua proposição, remetem à ideia de dar voz e poder aos excluídos, suas demandas – “[...] a process of structural change [...]” (p. 25). Mencionam que não é um processo trivial a transformação de instituições extrativas em inclusivas e que, para o alcance da efetividade de estratégias de desenvolvimento, é essencial a compreensão profunda dos mecanismos de exclusão e inclusão de forma ampla.

Instituições, governança, monitoramento das interações entre os agentes, equidade, liberdade, aprendizado, são termos que podem ser relacionados com a concepção de desenvolvimento inclusivo, bem como interligados entre si. Entretanto, para completarmos nossa exposição conceitual sobre o tema, devemos ainda incorporar uma abordagem sobre inovação. “By innovation this report understands not only R&D-based innovation but also innovation based on practice rather than formal R&D, and social and business innovations. Many of the relevant innovations in the development context are of the latter types.” (PAUNOV, 2013, p.6)

Apesar de haver diferentes enfoques para ‘inovação’ na literatura, neste trabalho, nosso objetivo é enfatizar sua contribuição para além dos ganhos ‘diretos’ de produtividade e propulsão do crescimento econômico. Como referência para essa compreensão mais ampla do alcance nos processos de inovação, utilizamos a concepção em Johnson e Andersen (2012), que nos remetem à relação da aprendizagem com as necessidades humanas, mencionando que aquela é parte integrante do desenvolvimento. Em especial, “[...] the assumption that innovation is rooted in interaction among diverse agents (including the poor) and the definition of innovation systems as experience-based learning among workers and consumers.” (p. 8). Elaboram o argumento de que, a partir dessa visão, é possível explicar por que inovação pode

ser avançada pela inclusão; bem como estabelecem que inovações vinculadas ao atendimento de demandas dos excluídos satisfazem os interesses de empresários e do desenvolvimento econômico nacional.

Ademais, os autores elucidam sobre aspectos relevantes para a formulação de políticas públicas em geral, mas que ganham ainda mais evidência no momento presente. Há dois fatores que deveriam coordenar o processo de experimentação de política, um entendimento profundo sobre os problemas a serem resolvidos, e sistemático sobre o que o futuro pode implicar. Quanto a esse último ponto, seu papel é fundamental quando o foco está direcionado à economia da aprendizagem, que basicamente se traduz na constante necessidade de organizações e nações se defrontarem com e responderem a uma realidade que se altera de forma rápida. “In this situation, development policies must be able to accommodate discontinuity, facilitate anticipation and proactive planning in order to provide a robust action plan, i.e. a stable underlying strategy combined with flexible tactics.” (JOHNSON e ANDERSEN, 2012, p. 48)⁹⁷.

Andersen e Andersen (2016), no trabalho ‘*Foresighting for Inclusive Development*’, em remissão a situações que geralmente ocorrem quando implementados planos e políticas para promover sistemas de inovação em países em desenvolvimento, indicam que falhas nesses projetos estratégicos são frequentes, e que um aspecto relevante para tal efeito pode ser a estruturação do processo para gerá-los⁹⁸. Ou seja, as chances de alcançar resultados, na implementação dessas políticas de inovação com foco no futuro, tem relação com o fato de seu processo de construção/elaboração ser inclusivo ou exclusivo (ver também Aguirre-Bastos e Weber, 2014).

Os autores mencionam canais que podem contribuir na evolução das práticas de *foresight* para sistemas de inovação com propósito de fortalecer sua característica de inclusão, como *learning spaces* (conceito inserido na lógica de *learning processes* – ver Johnson e Andersen, 2012)⁹⁹. Enfatizando a perspectiva sobre os efeitos da inclusão de *stakeholders* nos processos de elaboração e implementação de políticas, o relatório WB 2017 (p.12) traz: “Reshaping the policy arena occurs when changes are made in who can participate in decision-

⁹⁷ “[...]. Hence, the task of policy- and strategy-making is thus extremely difficult and complex, but also unavoidable if we wish to successfully participate in the global learning economy.” (ANDERSEN e ANDERSEN, 2016, p.48).

⁹⁸ “The purpose of foresight is thus to imagine different futures and their consequences and, on that basis, to engage in informed decision making.” (Ibid., p. 6).

⁹⁹ Os autores ressaltam a diferença entre as perspectivas ‘narrow participation’ e ‘broad participation’, sendo esta fundamental em um processo de *innovation system foresight*: “[...] innovation system foresight must be ‘inclusive’ to be transformational.” (p.12).

making processes (the *contestability* of the policy arena), when *incentives* to pursue certain goals are transformed, and when actors' *preferences and beliefs* shift.”

Entretanto, um processo de incorporação de novos agentes na concepção e implementação de estratégias em geral, e aqui nos referimos a iniciativas privadas e públicas, não é tarefa a ser conduzida sem reflexão e exame adequado (ver Johnson e Andersen, 2012; e Ramaswamy e Gouillart, 2010). Segundo Johnson e Andersen (2012), há que se tomar cuidado com a generalização dos alcances possíveis, nem sempre ampliar o grau de inclusão se traduz em resultados positivos; e apontam que seria uma ambição absurda incluir todos em tudo, os custos transacionais seriam excessivos. “Inclusive development is a difficult and complex concept because inclusion has to come in the right amount and be of the right kind in order to promote development. (p.59).

Neste momento, portanto, com a proposta de focalizar a associação de esforços e composição de sinergias, lançamos mão da literatura que versa sobre processos de cocriação, redes de competências, modelos de negócio abertos (*open business models*) e inovação aberta (*open innovation*), que contribui sobremodo para nossa discussão (ver Prahalad e Ramaswamy, 2004; Prahalad e Hamel, 2005; Prahalad e Krishnan, 2008; Dodl et al, 2011; Weiblen, 2014; Holm et al, 2013; Sheth e Hellman, 2018; e Martovoy e Santos, 2012).

Em ‘*Building the co-creative enterprise*’ (2010), Ramaswamy e Gouillart expõem que, entre os retornos obtidos pelas empresas cocriativas, estão aumento de produtividade-criatividade, e novos modelos de negócio; e mencionam uma descoberta crucial daquelas (pela utilização do processo de ‘*customer co-creation*’), que é a contribuição/o impacto da melhora de experiências dos próprios funcionários – geração de valor para esses – na oferta de novas propostas para os clientes. “[...] a premise of co-creation is that by sharing experiences, all the parties involved will acquire a deeper understanding of what is happening on the other side of an interaction, enabling them to devise a new, better experience for both sides.” (p.3).

O paradigma da cocriação nos remete à participação de clientes, funcionários, fornecedores e demais partes interessadas que possam contribuir para o encaminhamento de novas soluções; sendo conveniente ressaltar, entre o conteúdo dos quatro princípios da cocriação apresentados no texto: a necessidade de geração de valor para todos os *stakeholders* - para que possa ocorrer engajamento pleno/verdadeiro; e a relevância do potencial de interação direta entre as partes envolvidas. Ademais, um ponto fundamental é a indicação de parcimônia/moderação no processo (Ramaswamy e Gouillart, 2010). “Begin with a platform that focuses on the experiences of two or three key stakeholders and a specific purpose [...].

Then let the perimeter of co-creation naturally expand over time to include a wider range of experiences for those stakeholders and then new stakeholders” (p.9).

Com o argumento de parceria e identificação de propósito em mente, conectamos nossa exposição aos termos ‘inovação aberta’ e ‘modelo de negócio aberto’. Apesar da breve menção aqui, salientamos seu papel para assimilação e consolidação do que vimos tratando e do que será enfatizado adiante. Uma vez que as concepções de desenvolvimento inclusivo, processo de cocriação e redes de competência estejam delineadas, a incorporação do vocábulo ‘aberto’ às expressões modelo de negócio e inovação se torna menos complexa, ainda que não livre de questionamentos.

Segundo Weiblen (2014), a definição de ecossistema abrange o conjunto de *stakeholders* de uma empresa específica, enquanto o de modelo de negócio aberto se relaciona ao estabelecimento de parcerias no processo de criação e captura de valor no âmbito daquele de forma central, ou seja, não se trata apenas de associações que resultam em contribuição marginal, e sim de estruturas relacionais que integram a essência da proposta¹⁰⁰. Debruçando-se sobre a análise cuidadosa dos conceitos de inovação aberta e modelo de negócio aberto, ressalta a substancialidade da colaboração de terceiros, esclarecendo sobre a relação entre ambos, no sentido de que a inovação se associa com os fluxos conduzidos com parceiros externos nas atividades de pesquisa e desenvolvimento de uma empresa, o que não é suficiente para caracterizar um modelo de negócio aberto, que demanda sustentabilidade da colaboração na criação e captura de valor do empreendimento¹⁰¹.

2.3 Justiça: breves contribuições em John Rawls e Amartya Sen

Na subseção precedente, apresentamos uma perspectiva teórica para analisarmos os fatores que discernimos como relevantes para a composição da missão do órgão regulador/supervisor de serviços financeiros, sob o enfoque de sua contribuição para o desenvolvimento da sociedade. De forma breve, trouxemos a literatura que versa sobre desenvolvimento inclusivo, remetendo-nos à centralidade de um importante *stakeholder* - o consumidor - nas preocupações de políticas públicas, e a um maior equilíbrio entre as participações dos agentes na organização/decisão de questões coletivas. Agregamos também

¹⁰⁰ Há visões diferentes sobre a definição de modelo de negócio aberto. Weiblen (2014) realiza uma interessante investigação a esse respeito.

¹⁰¹ “Openness and collaboration with the ecosystem should, in this context, be seen as going beyond simple interactions such as sourcing from suppliers or selling to customers.” (p.54).

conceitos que auxiliam em nossa discussão, como o paradigma da cocriação, redes de competências, *foresight* e inovação.

Neste momento, portanto, identificamos o consumidor como cerne das preocupações pela emergência que seu enfoque nos sugere, mas sem que isso implique sempiternidade. Ou seja, o foco no consumidor decorre do entendimento de que existe um *stakeholder* importante representando algum deslocamento do centro ativo de decisões pertinentes às matrizes institucionais (com base no que vimos apresentando), mas isso não acarreta que sua ‘prioridade’ seja permanente, é uma avaliação que depende de cada contexto. O modo de interpretar a necessidade de jogar luz sobre uma participação mais efetiva do consumidor nos conduz à relevância das variáveis ‘igualdade’ e ‘equidade’ e, conseqüentemente, à justiça¹⁰². Isto é, à conveniência de manter sob o radar de política pública o equilíbrio e a imparcialidade entre todos os *stakeholders* (principalmente os mais atingidos pelos resultados das iniciativas institucionais), dando ênfase, em cada conjuntura, àquele (s) que representa (m) urgência ou oportunidade para o coletivo¹⁰³.

Assim sendo, resta debruçarmo-nos sobre o prisma da justiça no âmbito do SFN. Para inserirmos tal abordagem em nossa discussão, utilizamos os trabalhos de John Rawls e Amartya Sen (relacionados às escolas de contrato social e escolha social, respectivamente)¹⁰⁴, da seguinte forma: no item 2.3.1, apresentamos os conceitos basilares da teoria de Rawls e, no 2.3.2, a concepção de justiça sob a perspectiva de Amartya Sen, no que se refere a capacidades, liberdade de agência e ao combate das injustiças mais prementes. Lançamos mão, ainda, de outros autores que discorrem sobre o trabalho de ambos como complemento para nossa explanação.

2.3.1 Conceitos fundamentais em John Rawls

¹⁰² Em *‘Inequality Reexamined’* (1992, p.18): “What is of direct interest is the plausibility of claiming that equal consideration at some level – a level that is seen as important – is a demand that cannot be easily escaped in presenting a political or ethical theory of social arrangements.”

¹⁰³ “So what *is* fairness? This foundational idea can be given shape in various ways, but central to it must be a demand to avoid bias in our evaluations, taking note of the interests and concerns of others as well, and in particular the need to avoid being influenced by our respective vested interests, or by our personal priorities or eccentricities or prejudices. It can broadly be seen as a demand for **impartiality**. (SEN, 2009, p.54, grifo nosso).”

¹⁰⁴ Sen (2009) contrasta, por diversas vezes, as duas correntes de pensamento, abordando suas características. Especificamente sobre o mecanismo de avaliação da ‘escolha social’, o autor menciona em uma das passagens do livro: “As an evaluative discipline, social choice theory is deeply concerned with the rational basis of social judgments and public decisions in choosing between social alternatives. The outcomes of the social choice procedure take the form of ranking different states of affairs from a ‘social point of view’, in the light of the assessments of the people involved.” (p. 96).

Nosso propósito com a concepção de justiça política ‘*justice as fairness*’, em John Rawls, é delinear bases conceituais para nossa análise no que se refere à ideia de sociedade política – prover um arcabouço institucional claro de suporte; cidadãos razoáveis e racionais, livres e iguais; estrutura básica e princípios de justiça política; e liberdade como instrumento essencial para levar adiante planos de vida compatíveis com uma abordagem – pública – de justiça. Essencialmente, discorreremos sobre alguns aspectos fulcrais da teoria de Rawls fundamentados em ‘*A Theory of Justice*’ (1971) e ‘*Justice as Fairness: a restatement*’ (2001).

Em consonância com as limitações de sua tese, apresentadas pelo próprio em sua obra de 2001, destacamos o argumento sobre o objeto de estudo (tipo de coletividade) ser uma ‘sociedade bem ordenada’, ao que se associa a ideia de teoria ideal em *justice as fairness*. Em linha com o mencionado pelo autor, seria o mesmo que uma teoria de *strict compliance*, na qual todos (ou quase a totalidade dos cidadãos) agem em conformidade (*compliant*) com os princípios de justiça. “In this way, justice as fairness is realistically utopian: it probes the limits of the realistically practicable, that is, how far in our world (given its laws and tendencies) a democratic regime can attain complete realization of its appropriate political values – democratic perfection, if you like.” (RAWLS, 2001, p. 13).

Rawls justifica que o debate relacionado ao pensamento democrático da época [‘*A Theory of Justice*’ foi publicada em 1971] tinha muito interesse na discussão sobre a melhor concepção de justiça, sob condições razoavelmente favoráveis, para uma sociedade democrática – daí resultar o enfoque na teoria ideal. Não obstante, alguma contribuição também deveria ser obtida para a compreensão de uma teoria não-ideal a partir do conceito de sociedade bem ordenada, ou seja, *insights* de como lidar com o desafio de tratar injustiças existentes. “It should also help to clarify **the goal of reform** and to identify **which wrongs are more grievous and hence more urgent to correct.**” (RAWLS, 2001, p. 13, grifo nosso). Destacamos a ideia de prioridade para injustiças mais graves e, portanto, mais urgentes, por ser uma conexão fundamental com a abordagem de Amartya Sen, e de valor para nossa análise.

Um primeiro aspecto enfatizado pelo autor e que contribui para a organização e o entendimento de nosso problema é a primazia da estrutura básica em sua concepção de justiça social, na qual a Constituição de um país é importante referência (1971; 2001). “A estrutura básica designa as principais instituições políticas, sociais e econômicas dessa sociedade, e o modo pelo qual elas se combinam num sistema de cooperação social.” (SILVA, 1998, p. 209). De forma geral, a estrutura básica implica as matrizes institucionais de suporte para todas as demais, o que destaca sua característica como ‘peça fundamental’, de direção/orientação. Rawls (1971; 2001), nesse sentido, menciona sua interferência pungente sobre os planos e modo de

ser dos indivíduos, bem como sobre as oportunidades que esses poderão usufruir e sua capacidade para tanto. “The basic structure is the primary subject of justice because its effects are so profound and present from the start.” (1971, p. 7).

A obra ‘*Justice as Fairness*’ (2001) esclarece algumas dúvidas relacionadas à interpretação de ‘*A Theory of Justice*’ (1971)¹⁰⁵. Entre essas, que a proposta de ‘*justice as fairness*’ enquanto teoria deve ser compreendida como abordagem política de justiça para uma sociedade democrática, não havendo vínculo com qualquer doutrina moral mais ampla. O autor expõe que a compreensão do conjunto de instituições sociais e políticas que pautam a realidade dos cidadãos em termos gerais, cujos objetivos não são independentes de uma perspectiva histórica dessa sociedade, pode receber auxílio da filosofia política, o que representa um descolamento do processo apropriado para refletir e decidir sobre os propósitos de cada indivíduo ou de comunidades específicas. O próprio entendimento sobre a existência e a conveniência de haver pluralismo moral, religioso e filosófico entre os cidadãos de uma sociedade democrática torna inviável a aquiescência de uma concepção de justiça política, por meio de aceitação pública e geral, a partir de uma doutrina moral mais ampla.

De acordo com Rawls (2001), a sociedade política pode ser compreendida como um sistema justo de cooperação entre membros/cidadãos livres e iguais, por toda uma vida e entre gerações. Seus alicerces – os princípios de justiça política – uma espécie de eixo condutor que lhe concede unicidade, atuam como balizadores para a estrutura básica, composta por suas principais instituições, bem como pela engrenagem resultante dessas, ou seja, pela sinergia produzida por esse tecido institucional. A natureza dos princípios em *justice as fairness* expressa uma concepção de justiça processual pura, isto é, tem o propósito de estabelecer ‘procedimentos’ considerados justos para a resolução de problemas, com o objetivo de gerar decisões adequadas, mas sem um critério previamente estabelecido sobre o que seja um resultado justo¹⁰⁶. (Rawls, 1971). “[...] pure procedural justice obtains when there is no independent criterion for the right result: instead there is a correct or fair procedure such that

¹⁰⁵ Há alguns esclarecimentos e alterações entre o conteúdo dos dois livros, como menciona o autor: “[...] the main changes are of three kinds: first, changes in the formulation and content of the two principles of justice used in justice as fairness; second, changes in how the argument for those principles from the original position is organized; and third, changes in how justice as fairness itself is to be understood: namely, as a political conception of justice rather than as part of a comprehensive moral doctrine.” (RAWLS, 2001, p. xvi).

¹⁰⁶ Sen remete à ênfase de Rawls no tipo de processo que sustenta os arranjos sociais, “[...] by insisting on the need for procedural fairness under the first part of the second principle, Rawls provided a significant enrichment of the literature on inequality in the social sciences, which has often tended to concentrate too exclusively on disparities in social *status* or economic *outcomes*, while ignoring disparities in the processes of operation [...]” (SEN, 2009, p. 64).

the outcome is likewise correct or fair, whatever it is, provided that the procedure has been properly followed.” (RAWLS, 1971, p. 86).

Uma sociedade como um sistema cooperativo implica identidade e conflito de interesses entre seus membros. Identidade pela convergência de vantagens, ou ainda, o resultado gerado pela conjunção de esforços é mais satisfatório para cada indivíduo do que seria se a empreitada de conduzir a própria vida fosse envidada independentemente. Ao mesmo tempo, envolve conflito de interesses pela preocupação relacionada à distribuição dos benefícios que esse projeto coletivo engendra. Daí decorre a necessidade e conveniência de haver princípios de justiça política que estabeleçam direitos e obrigações no âmbito de suas instituições básicas, bem como o mecanismo através do qual os benefícios e as responsabilidades decorrentes da cooperação pública serão alocados. (Rawls, 1971).

Conceitualmente, dois pontos-chave na abordagem de justiça política em Rawls são: *i)* sociedade política como um sistema justo de cooperação entre cidadãos iguais e livres ao longo da vida e entre gerações; e *ii)* sociedade bem ordenada como aquela que de fato é regulada por uma concepção pública de justiça. O cerne do propósito de ‘cooperação social’ vem da aceitação dos que se submetem a regras públicas de conduta consideradas adequadas, cujas condições para o exercício da cooperação são entendidas como justas sob uma concepção de razoabilidade. Conectada à ideia de cooperação justa, a reciprocidade está presente quando cada indivíduo se beneficia, como esperado, a partir do que publicamente é acordado. Ainda, a disposição em cooperar está em consonância com a visão sobre o bem dos indivíduos, portanto, uma decisão racional. (Rawls, 2001).

Nesse sentido, uma pessoa razoável pode ser descrita como aquela apta a ouvir, aceitar ou propor princípios passíveis de serem considerados justos por todos, com o objetivo de dar suporte ao processo de cooperação social, na expectativa de que seja um comportamento assumido pelos demais, assim como a própria o faz, ainda que eventualmente em conflito com seus interesses (Rawls, 2001). No alusivo à racionalidade: “The idea of cooperation also includes the idea of each participant’s rational advantage, or good. [...] specifies what it is that those engaged in cooperation are seeking to advance from the standpoint of their own good.” (p. 6).

O autor considera que os indivíduos estão capacitados a cooperar socialmente entre si ao longo do tempo e essa situação representa que são detentores de dois poderes morais: senso de justiça e concepção do bem, sendo a sustentação desses dois poderes a qualidade que os

torna ‘iguais’¹⁰⁷. Como possuidores de um senso de justiça, são capazes de absorver os termos para cooperação social dos princípios de justiça e tomar suas decisões a partir deles, no sentido de realmente desejar se comportar dessa forma; e, enquanto capazes de assumir uma opção do bem - conjunto de propósitos para uma vida que se considera de valor – estão aptos a eleger determinados objetivos e fins, ou abrir mão desses se assim concluírem após analisá-los, bem como envidar esforços pelo caminho que escolherem.

Os indivíduos são ‘livres’, têm consciência do poder moral próprio e dos demais, que os tornam capazes de assumir uma visão do bem, a qual pode sofrer reflexão e ser alterada, sem que isso os faça perder a conexão com sua identidade como cidadão (política). Ainda, uma vez que sua crença em determinada ideia do bem esteja enquadrada dentro dos limites da concepção pública de justiça, assumem-se detentores de direitos para levar adiante seus planos de vida, *vis-à-vis* às instituições vigentes. (Rawls, 2001). O autor menciona que qualquer concepção de justiça demanda o correto (*‘right’*)¹⁰⁸ e o bem (*‘good’*), sendo a prioridade do primeiro uma reafirmação dessa constatação, e ilustra essa abordagem com a reflexão de que virtude política e instituições justas não teriam utilidade se não funcionassem como meios para alcançar o bem (de acordo com a pluralidade de doutrinas existentes e compatíveis); a concepção política de justiça precisa ser capaz de abarcar visões distintas de planos de vida, caso contrário, não conquistará estabilidade. Como Silva (1998, p. 199) ratifica: “A estabilidade da sociedade depende de um sistema justo que gere apoio para si mesmo.”

Um outro conceito basilar na teoria de Rawls é o de bens primários, o qual pode ser remetido à ideia de viabilizadores ‘necessários’, e não apenas desejados/preferidos, para que cidadãos em cooperação na sociedade tenham a expectativa de realizações diversas. São equivalentes a condições/instrumentos (como autorrespeito e liberdade) que tornam possível a consecução de objetivos e finalidades consideradas de valor em um contexto normativo determinado, pré-requisitos mínimos para que seja factível aos indivíduos perseguir sua pluralidade de propósitos, pessoais e enquanto cidadãos, ao longo do tempo e das diversas fases da vida. (Rawls, 1971; 2001).

¹⁰⁷ O sentido de igualdade também remete à ideia de decisão na posição original (poder deliberativo em bases iguais) por todos os indivíduos representados, como detentores de simetria de ‘voto’ para estabelecer um acordo sobre os princípios de justiça naquele momento. (Rawls, 2001).

¹⁰⁸ Utilizamos o termo ‘correto’ para expressar a ideia de agir de modo *compliant* com os princípios de justiça social acordados na posição original, conforme aclarado pelo autor (RAWLS, 1971, p.111): “[...] the concept of something’s being right is the same as, or better, may be replaced by, the concept of its being in accordance with the principles that in the original position would be acknowledged to apply to things of its kinds. I do not interpret this concept of right as providing an analysis of the meaning of the term ‘right’ as normally used in moral contexts.”

Contestado por Amartya Sen quanto à natureza muito inflexível de um índice de bens primários para ser justo, Rawls (2001) responde apontando conciliação e complementaridade entre a proposta de bens primários e de capacidades básicas (em Sen), na qual aqueles figuram como meios cruciais para a persecução dessas¹⁰⁹. Nesse ponto, é interessante ressaltar que Rawls identifica os dois poderes morais de sua teoria como estando entre as capacidades básicas mais importantes. O argumento de que o foco de atenção em bens estaria equivocado, uma vez que sua ligação com a efetiva realização de atividades por parte dos indivíduos também é importante, não se sustentaria. Isso porque a função dos bens primários é viabilizar direitos e oportunidades, bem como a assunção de responsabilidades, para cidadãos livres e iguais. Ademais, no cômputo dos bens primários de renda e riqueza, também podem ser considerados os bens públicos; os de fruição individual ofertados pelo governo (como cuidados médicos); e aqueles relativos a comunidades das quais os indivíduos participam e sobre as quais exercem relativo controle e imissão, como no caso de grupos religiosos e ambientes universitários. (Rawls, 2001).

Por fim, o valor da liberdade em Rawls é evidente e prioritário, mas não axiomático. O autor esclarece que, no caso dos dois princípios de justiça, existe uma ordem lexicográfica (prioridade das liberdades básicas) interpretada/manifestada como resultado dos esforços na busca consistente pela concepção geral de justiça no longo prazo, sob condições positivas/convenientes. (Rawls, 1971). Em sua explanação, o autor emprega os termos ‘tendência’ e ‘longo prazo’ para elucidar sobre a precedência da liberdade nos princípios de justiça, destacando a flexibilidade/racionalidade constante em sua concepção teórica.

A possibilidade de abrir mão de determinado nível de liberdade para ampliar conquistas materiais se torna irracional a partir de determinado momento, na perspectiva da ‘posição original’¹¹⁰. E novamente relativiza/pontua seu argumento, esclarecendo que são demandas menos urgentes que permanecem com o avanço no bem-estar e antes que ocorra influência mais incisiva do ambiente institucional na criação de novas vontades. “Until the basic wants of individuals can be fulfilled, the relative urgency of their interest in liberty cannot be firmly

¹⁰⁹ Em Sen (2009, p. 66), há uma proposição do autor nos seguintes termos: “However, if my reading of Rawls’s motivation in using primary goods is right (that is, to focus indirectly on human freedom), then I would argue that a move from primary goods to capabilities would not be a foundational departure from Rawls’s own programme, but mainly an adjustment of the strategy of practical reason.”

¹¹⁰ De forma concisa, ainda que imprecisa pela breve exposição, a posição original é caracterizada por um exercício intelectual, cujo intuito é alcançar um acordo relacionado aos princípios de justiça social, entre todos os indivíduos representados (livres e iguais) de uma sociedade. Nessa situação hipotética, não há consciência sobre condições particulares de cada cidadão, como gênero, nível de riqueza, habilidades físicas e intelectuais. Tal contexto de ‘neutralidade’, de restrições quanto a especificidades sobre a vida de cada um, representa deliberação coletiva sob o ‘véu da ignorância’. (Rawls, 1971; 2001).

decided in advance. [...] But under favorable circumstances the fundamental interest in determining our plan of life eventually assumes a prior place.” (RAWLS, 1971, p. 543).

2.3.2 Considerações sobre justiça em Amartya Sen - em referência a John Rawls

Em Rawls, partimos da ideia de que uma concepção teórica ideal pode trazer importantes contribuições para a solução de problemas. O autor nos remete ao ‘tom’ utópico (*realistically utopian*) de sua teoria, quando menciona o argumento de que todos ou quase todos cumprem com o estabelecido na posição original (princípios de justiça política) – em uma sociedade bem ordenada. Sem embargo, visualizar uma situação hipotética em que todos (ou a maioria) aderem à determinada concepção pública de justiça espontaneamente, não por estarem plenamente de acordo, mas por concluírem (após devida e adequada reflexão) que se trata de proposta razoável e racional, leva-nos a perceber que compreender de fato o que se está escolhendo – benefícios e responsabilidades (não só próprias, mas também de terceiros) – e optar pela conveniência do ‘contrato’, contribui para sua estabilidade.

Sen (2000, p. 301), nesse sentido, elabora sobre os efeitos das regras de comportamento explícitas e compartilhadas: "O alicerce em regras de comportamento pode comumente estar implícito em vez de explícito – [...] sua importância pode facilmente passar despercebida em situações nas quais tal confiança não é problemática. Porém, sempre que ela é problemática, desconsiderar a necessidade de sua existência pode levar ao desastre." Ainda, o autor acolhe diferentes aspectos da teoria de Rawls, como a precedência da liberdade e a contribuição dos conceitos ‘racional’ e ‘razoável’, mas se distancia na concepção mais ampla, evidenciando as duas correntes de pensamento a que pertencem, escolha social e contrato social, respectivamente. Em essência, o que nos cabe ressaltar entre ambas as escolas aqui, segundo o exposto por Sen e que nos interessa em nossa análise, é a perspectiva de instituições transcendentais na abordagem de contrato social, *vis-à-vis* à de comparação entre alternativas disponíveis na de escolha social. Sobre a concepção teórica de Rawls, Sen (2009, p. 411) aclara com objetividade: “His concentration on institutional choice does not, however, reflect his lack of interest in social realizations. The social realizations are assumed [...] to be determined by a combination of just institutions and fully compliant behaviour by all [...].”

Assim, a concepção de capacidades¹¹¹ em Sen ilumina importantes aspectos de aplicação em nosso trabalho e pode ser compatibilizada com a estrutura conceitual provida por

¹¹¹“A ‘capacidade’ [*capability*] de uma pessoa consiste nas combinações alternativas de funcionamentos cuja realização é factível para ela. Portanto, a capacidade é um tipo de liberdade: a liberdade substantiva de realizar

justice as fairness, da qual fazemos uso para ‘organizar’ nosso arcabouço analítico. A proposição de desenvolvimento como liberdade, com ampliação das capacidades dos agentes para conduzirem suas vidas como acreditem ser de valor (Sen, 2000), pavimenta um caminho de factibilidade para as realizações individuais e sociais, a partir da identificação dos problemas mais urgentes, que demandem prioridade em sua articulação. Na esteira da abordagem de capacidades em Sen e avançando em sua exposição quanto ao poder efetivo e às obrigações dos agentes, compreendemos que o conceito de ‘liberdade de agência’ não apenas representa benefícios para os indivíduos no sentido mais óbvio da situação, ter oportunidade para escolher e levar adiante seus planos de vida, mas também gera resultados ‘positivos’ no que se refere a responsabilidades/obrigações dos decisores¹¹². “Freedom in general and agency freedom in particular are parts of an effective power that a person has, and it would be a mistake to see capability, linked with these ideas of freedom, only as a notion of human advantage: **it is also a central concern in understanding our obligations.** (SEN, 2009, p. 271, grifo nosso).

Aclarando nosso ponto, lançamos mão de duas proposições apresentadas em Rawls (1971), uma vez que representam sinergia com o arcabouço teórico em Sen: a ideia constante no Princípio Aristotélico e os limites da aplicação de penas/cobrança por comportamentos inapropriados. Alusivo ao Princípio: “[...] other things equal, human beings enjoy the exercise of their realized capacities (their innate or trained abilities), and this enjoyment increases the more the capacity is realized, or the greater its complexity¹¹³.” (RAWLS, 1971, p. 426). Em consonância com que o autor expõe, em termos gerais, é possível identificar um foco motivacional em tomar decisões relacionadas aos planos de vida e reconhecer a própria competência para solucionar questões do cotidiano (em conformidade com o bem primário do autorrespeito, notoriamente destacado por Rawls)¹¹⁴.

combinações alternativas de funcionamentos (ou, menos formalmente expresso, a liberdade para ter estilos de vida diversos).” (SEN, 2000, p.95).

Em Clark (2005, p. 4): “[...] A capability reflects a person’s *ability* to achieve a given functioning (‘doing’ or ‘being’) (Saith, 2001, p.8). For example, a person may have the ability to avoid hunger, but may choose to fast or go on hunger strike instead.”

¹¹² “Taking note of agency achievements or agency freedom shifts the focus away from seeing a person as just a vehicle of well-being ignoring the importance of the person’s own judgments and priorities, with which the agency concerns are linked.” (SEN, 2009, p. 288).

¹¹³ Da exposição do autor, fica claro que se trata de uma abordagem geral, cuja aplicação não retrata uma verdade absoluta – 100% das situações – mas o raciocínio ilumina inquirições com enfoque em políticas públicas. “The intuitive idea here is that human beings take more pleasure in doing something as they become more proficient at it, and of two activities they do equally well, they prefer the one calling on a larger repertoire of more intricate and subtle discriminations.” (RAWLS, 1971 p. 426).

¹¹⁴ Ressalvamos, contudo, a importância de se ponderar a satisfação do exercício das habilidades desenvolvidas e o possível estresse do processo de aprendizagem, dependendo, por exemplo, do nível de informações redundantes (considerações sobre estímulo/desafio *versus* frustração), o que deve ser considerado no dimensionamento sobre o potencial a ser alcançado quando da incorporação de inovações ou novas formas de desempenhar/assumir funções antigas. Sobre informação redundante e apreciação de estímulo, ver Scitovsky (1992).

Por outro lado, o autor apresenta o entendimento de que a inabilidade dos agentes em fazer ou não fazer algo deve ser considerada quando da ocorrência do fato gerador de uma penalidade. “[...] a legal system should recognize impossibility of performance as a defense, or at least as a mitigating circumstance. In enforcing rules a legal system cannot regard the inability to perform as irrelevant.” (RAWLS, 1971, p.237). Sen evidencia posição similar quanto a esse aspecto, a qual trazemos para nossa análise na seção seguinte; neste momento, no entanto, ressaltamos uma passagem de ‘Desenvolvimento como liberdade’, que transmite uma perspectiva bastante realista, a nosso ver, sobre os papéis dos agentes. “A visão arbitrariamente restrita de responsabilidade individual – com o indivíduo posto em uma ilha imaginária, sem ser ajudado nem estorvado por outros – tem de ser ampliada, reconhecendo-se não meramente o papel do Estado, mas também as funções de outras instituições e agentes.” (p. 323).

O autor enfatiza a preponderância das liberdades substantivas para o desenvolvimento de uma sociedade, mas as vê inseridas em um contexto de interações entre os agentes, evidenciando o aspecto fundamental de promovê-las de forma integrada, nas dimensões econômica, social e política, envolvendo diferentes arenas de atuação, como governos, organizações de ensino e de mercado no sentido amplo. Argumenta que os indivíduos não devem figurar como beneficiários passivos, mas precisam participar ativamente da construção do seu futuro. Além disso, corrobora essa percepção o papel assumido pelo ambiente institucional, em um processo de influência recíproca, em que os agentes também impactam as decisões públicas por meio do exercício da liberdade, da participação na seleção de alternativas, de escolhas que resultam em oportunidades para eles. “Nossas oportunidades e perspectivas dependem crucialmente de que instituições existem e do modo como elas funcionam.” (SEN, 2000, p.168).

Aprofundando sobre a natureza da liberdade em Sen, sob dois tipos – constitutiva e instrumental, ambas conectadas pelos seus papéis: a constitutiva se reflete no benefício gerado pela expansão das possibilidades para os indivíduos, nas palavras do autor: “[...] relaciona-se à importância da liberdade substantiva no enriquecimento da vida humana.” (p. 52); e a instrumental enaltece os efeitos recíprocos que evidenciam importante encadeamento prático: “A eficácia da liberdade como instrumento reside no fato de que diferentes tipos de liberdade apresentam inter-relação entre si, e um tipo de liberdade pode contribuir imensamente para promover liberdades de outros tipos.” (2000, p.54). Na lógica da escolha social em Sen, portanto, em que a avaliação entre diferentes opções implica um processo de deliberação que selecione o melhor caminho para reduzir privações de liberdades, a instrumentalidade dessas não pode ser negligenciado. “Os direitos políticos, incluindo a liberdade de expressão e

discussão, são não apenas centrais na indução de respostas sociais a necessidades econômicas, mas também centrais para a conceituação das próprias necessidades econômicas.” (p. 181-182).

Resgatando a visão de Sen sobre o arcabouço institucional, este não é suficiente para garantir que os agentes consigam levar vidas que considerem meritórias – que julguem valer a pena, alega também que o foco principal não deve estar nos meios, e sim nos fins passíveis de serem alcançados. Todavia, salientamos, novamente, que o autor deixa bastante evidente a importância das instituições e sua interrelação com os agentes no que tange à promoção da liberdade. “Essas capacidades podem ser aumentadas pela política pública, mas também, por outro lado, a direção da política pública pode ser influenciada pelo uso efetivo das capacidades participativas do povo. *Essa relação de mão dupla* é central na análise aqui apresentada.” (2000, p. 32).

De uma perspectiva coletiva, a necessidade de adesão por parte dos envolvidos, de acolhimento das propostas apresentadas – com ênfase na imparcialidade, portanto – leva à compreensão da magnitude dos fundamentos, do suporte apropriado para as decisões que impactam a vida do conjunto social. Nas escolhas de política pública, portanto, Sen (2000) se posiciona da seguinte forma, quando expõe o papel fulcral da base informacional nas avaliações realizadas. “[...] o caráter da abordagem pode ser fortemente influenciado pela insensibilidade às informações excluídas.” (p.74). E ainda: “A base informacional das teorias normativas em geral, e das teorias de justiça em particular, tem importância decisiva, e pode ser o ponto de enfoque crucial em muitos debates sobre políticas práticas [...]” (p.76).

Por fim, quando Sen aborda sobre a importância de renda e riqueza, menciona que há ótimas razões para que sejam desejadas em maior quantidade, não pelo seu valor implícito, mas por serem viabilizadores de mais liberdade nas escolhas pessoais, indo ao encontro do exposto em Rawls no concernente aos bens primários e sua conexão com as capacidades em Sen, nas quais estão incluídos os dois poderes morais - senso de justiça e concepção do bem. Verificamos, assim, que, apesar de Rawls enfatizar as expectativas de bens primários ao longo da vida dos indivíduos, ambas as teorias se conectam no ponto em que a proposta é poder levar vidas (realizar visões do bem) que valham a pena, que sejam detentoras de valor¹¹⁵.

3 Um novo valor para a missão do Banco Central do Brasil

¹¹⁵ Acreditamos ser de contribuição neste ponto, a remissão de Sen a Scitovsky. “The nature and causes of ‘joylessness’ in the lives of people in prosperous economies have also received attention from a number of economists who have been ready to step beyond the simple functional presumption that the utility level will always increase with income and wealth. Tibor Scitovsky’s analysis – part economic, part sociological – of ‘the joyless economy’ (to quote the title of his famous book) has been a landmark in this neglected area of research.” (SEN, 2009, p. 272 e 273).

Nesta seção, trazemos a abordagem teórica desenvolvida na seção 2 para o caso prático. Iniciamos com uma breve introdução sobre o panorama atual da missão institucional do Banco Central do Brasil; na subseção 3.1, apresentamos quatro casos internacionais, com objetivo de prover *insights* à nossa análise no que tange aos enunciados institucionais em mercados inovadores; na 3.2, aplicamos o arrazoado teórico da seção anterior na proposta de inserção do valor ‘justiça’ à missão do BCB, sob as perspectivas normativa e prática; e na 3.3, retratamos projetos e iniciativas a partir de diferentes fontes com o intuito de oferecer evidências sobre a realidade dos mercados em geral, contextualizando nossa avaliação.

Ajustando nosso foco de análise, neste momento, para o Sistema Financeiro Nacional, lançamos mão da obra de Barros (2011, p. 9), sobre a missão do Banco Central do Brasil: “Suas atribuições incluem tanto as de formulação e gestão da política monetária, como aquelas de regulação, supervisão e desenvolvimento do SFN, norteando suas ações nas políticas e diretrizes definidas pelo CMN, e assegurando-se de sua observação pelas instituições financeiras.”

O autor aborda as modificações que ocorreram na missão da autarquia, desde sua ênfase no controle inflacionário às preocupações com a estabilidade/solidez do sistema financeiro e, posteriormente, sua eficiência. Quando se refere ao período 2001-2002, com a inserção do propósito de estabilização do SFN (2001) e, em seguida, sua substituição por solidez (2002), expõe a seguinte reflexão: “Mais uma vez, reagia-se, de forma reflexa, a um novo inimigo revelado com a estabilidade monetária (Plano Real) e pela globalização dos mercados financeiros: a sucessão de crises financeiras internacionais que desestabilizavam economias, especialmente aquelas assentadas sobre frágeis sistemas financeiros.” (p. 10).

Barros destaca uma questão importante sobre o comportamento dos governos diante de crises ou problemas mais graves, uma postura reativa aos acontecimentos, o que encontra ressonância, sob certo aspecto, na literatura sobre crises bancárias (ver Calomiris, 2011; e Calomiris e White, 1994 – sobre riscos de decisões equivocadas em situações submetidas à pressão por soluções). Corroborando a percepção do autor, conforme mencionamos anteriormente, Johnson e Andersen (2012) elencam duas condições fundamentais no processo de experimentação de políticas: o entendimento profundo sobre os problemas existentes e organizado/meticuloso sobre as possibilidades que o futuro pode trazer. Ainda, se pensarmos em um contexto inserido na temática do desenvolvimento inclusivo, resgatamos uma de suas definições, que se relaciona a um processo de aprendizagem adaptativo, resultando em uma

espécie de alerta para os formuladores de política pública atuando em uma realidade vinculada à proposta de economia da aprendizagem - dinâmica e incerta.

Ressaltamos esse ponto porque a proposta com a qual trabalhamos neste artigo busca, adicionalmente, minimizar essa fragilidade (remetemos à contribuição, e.g., da literatura sobre a técnica de *foresight* - Andersen e Andersen, 2016; Aguirre-Bastos et al, 2015; Aguirre-Bastos e Weber, 2014). Se o objetivo de acompanhar (com compreensão) as diferentes perspectivas dos *stakeholders* for conduzida de modo contínuo, ampliando-se na medida em que for possível uma gestão adequada, ponderando a conveniência de quem participa e os custos envolvidos nas iniciativas (ver Ramaswamy e Gouillart, 2010; Johnson e Andersen, 2012), a tendência é a de que sejam detectados pontos de interseção no comportamento ou expectativas dos agentes que indiquem fragilidade – novos riscos que podem ser minimizados ou evitados.

Alinhado ainda com a literatura que versa sobre desenvolvimento inclusivo, no que tange aos desafios apresentados e movimentos de superação, Barros embasa a adição da ideia de assegurar a ‘eficiência do Sistema Financeiro Nacional’ à missão do BCB, em 2007, trazendo os aspectos de exclusão financeira como pressão exercida pela sociedade sobre *policymakers* e organismos internacionais nos vários anos anteriores. “A estabilidade monetária e a solidez financeira, apesar de fundamentais, pareciam não ser suficientes para que os sistemas financeiros fizessem seu trabalho com efetividade social.” (p.11).

Desde então, a missão da entidade permanece a mesma, a qual reproduzimos abaixo, acompanhada dos objetivos estratégicos para o período 2016-2019, dos quais destacamos dois pontos. (disponível em <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/planejamentoestrategico>).

Missão: assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente.

Objetivos estratégicos 2016-2019

1. assegurar o cumprimento das metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;
2. manter a solidez, a eficiência e o regular funcionamento do Sistema Financeiro Nacional e da infraestrutura do mercado financeiro;
- 3. promover a cidadania financeira e fortalecer o relacionamento com a sociedade e os poderes públicos;**
4. aprimorar o arcabouço legal para o cumprimento da missão institucional;
5. fortalecer o relacionamento e a inserção internacional do BC;
- 6. aprimorar a governança, a estrutura, a gestão e a comunicação interna da Instituição.**

Todos os objetivos elencados suportam o estabelecido na missão da autarquia, mas evidenciamos dois deles: ‘promover a cidadania financeira e fortalecer o relacionamento com a sociedade e os poderes públicos’ e ‘aprimorar a governança, a estrutura, a gestão e a comunicação interna da Instituição’, por identificarmos a sinalização de que o

regulador/supervisor está buscando alicerces para o cumprimento de sua missão em temas como ‘consumidor’, ‘decisões conscientes’, ‘parcerias’, ‘governança’ e ‘comunicação’. Esses referenciais são importantes para entendermos tendências – oportunidades e ameaças – que são descortinadas aos poucos (ver Barros, 2011, sobre exemplo de relação entre temas constantes nos objetivos e na missão do BCB).

3.1 *Insights* a partir de quatro mercados de referência

Com o raciocínio exposto na introdução, buscamos expandir nosso entendimento agora obtendo *insights* a partir da missão e/ou objetivos/funções de reguladores do sistema financeiro em quatro mercados (Hong Kong, Estados Unidos, Reino Unido e Singapura), selecionados levando em conta o ‘*Financial Development Index*’ constante no relatório ‘*The Financial Development Report 2012*’ (World Economic Forum)¹¹⁶. Inicialmente, estruturamos um quadro (‘Quadro Estratégico’) com um resumo dos principais sinalizadores de cada mercado sobre sua estratégia e atuação. E, na sequência, com o intuito de complementar nosso levantamento sobre as quatro jurisdições, evidenciamos observações de contribuição para nossa análise e apresentamos algumas iniciativas que se relacionam aos comandos constantes no quadro.

Quadro Estratégico – Autoridade Reguladora, Missão e Jurisdição

Autoridade Reguladora/Supervisora	Missão/funções/objetivos	Jurisdição
Office of the Comptroller of the Currency	<i>Mission:</i> to ensure that national banks and federal savings associations operate in a safe and sound manner, provide fair access to financial services, treat customers fairly, and comply with applicable laws and regulations.	Estados Unidos
Financial Conduct Authority (anterior: FSA)	<i>Strategic objective:</i> to ensure that relevant markets function well; <i>Operational objectives:</i> protect consumers (to secure appropriate protection for consumers); integrity (to protect and enhance the integrity of the UK financial system); promote competition (to promote effective competition in consumers’ interests)	Reino Unido

¹¹⁶ O *Index* é composto por sete pilares. Os quatro mercados que identificamos (Hong Kong, Estados Unidos, Reino Unido e Singapura) se encontram nas primeiras colocações no resultado geral. Também observamos o *ranking* para dois pilares que consideramos fundamentais para nossa análise e destacamos os *top 3*: ambiente institucional e ambiente de negócios. Para o pilar ambiente institucional (cujos subpilares são liberalização do setor financeiro, governança corporativa, questões regulatórias e legais, e cumprimento de contratos/*enforcement*), constam Singapura, Reino Unido e Noruega. Para o pilar ambiente de negócios (cujos subpilares são capital humano, impostos, infraestrutura e custo de fazer negócios), constam Singapura, Hong Kong e Dinamarca. Com base nesses resultados, concluímos pelos mercados indicados. Ainda, de acordo com o ‘*The Global Financial Centres Index 24*’, publicado em setembro/2018, constam nas primeiras posições: Nova York, Londres, Hong Kong e Singapura.

Monetary Authority of Singapore	<p><i>Mission:</i> to promote sustained non-inflationary economic growth, and a sound and progressive financial centre.</p> <p><i>Functions:</i></p> <p>to act as the central bank of Singapore, including the conduct of monetary policy, the issuance of currency, the oversight of payment systems and serving as banker to and financial agent of the Government;</p> <p>to conduct integrated supervision of financial services and financial stability surveillance;</p> <p>to manage the official foreign reserves of Singapore;</p> <p>to develop Singapore as an international financial centre</p>	Singapura
Hong Kong Monetary Authority	<p><i>Main functions:</i></p> <p>maintaining currency stability within the framework of the Linked Exchange Rate system;</p> <p>promoting the stability and integrity of the financial system, including the banking system;</p> <p>helping to maintain Hong Kong's status as an international financial centre, including the maintenance and development of Hong Kong's financial infrastructure;</p> <p>managing the Exchange Fund.</p>	Hong Kong

- Office of the Comptroller of the Currency (Estados Unidos) – ([www.occ.treas.gov](http://www OCC treas gov))

O OCC é o ente responsável pela autorização/supervisão/regulação de bancos nacionais, associações de poupança federais e agências de bancos estrangeiros (entre os reguladores presentes no mercado norte-americano, entendemos ser o representante apropriado para nossa análise).

O termo ‘*fair*’ aparece duas vezes na missão do regulador e, em ambos os casos, envolve os consumidores de serviços financeiros; em específico, quanto ao acesso a esses e ao tratamento daqueles. Remetendo à ‘visão’ da entidade, na qual descreve sua atuação como supervisor prudencial, consta, entre outros pontos, a promoção de um sistema bancário diverso e vibrante, com intuito de beneficiar consumidores, comunidades, negócios e a economia do país. Ressaltamos as expressões ‘diverso’ e ‘vibrante’ para os resultados esperados na prestação de serviços pelos bancos, implicando inovação que gere valor para todas as partes interessadas.

Como exemplo das iniciativas realizadas pelo OCC, foi implementado novo projeto em 2015 cujo escopo era prover suporte à inovação no sistema bancário federal sobre bases responsáveis e compreender com mais profundidade as inovações, para tanto, foram realizadas discussões que envolveram diversos *stakeholders* (grupos de consumidores, acadêmicos, empresas de fintech, bancos, comunidade e outros reguladores). Dando continuidade às suas

ações nesse âmbito, em outubro de 2016, foi instituído o Office of Innovation, com o objetivo de operar como uma *clearinghouse* para temas de inovação e um *hub* entre entidades bancárias/não bancárias e servidores do OCC. (OCC Summary of Comments and Explanatory Statement: Special Purpose National Bank Charters for Financial Technology Companies, 2017).

- *Financial Services Authority* (Reino Unido) – (www.fsa.gov.uk)

A FSA foi substituída por duas autoridades regulatórias: Financial Conduct Authority (FCA) e Prudential Regulation Authority (PRA), a partir de 2013. (www.fca.org.uk e www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation)

Para nossa análise, abordamos as atividades da FCA, e extraímos as informações do documento ‘*Our mission 2017: how we regulate financial services*’ (‘*Our mission*’). Disponível em <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/our-mission-2017.pdf>

Realçamos a preocupação com os consumidores, direta e indiretamente – e com a eficiência na prestação de serviços financeiros – nos objetivos operacionais, com ‘proteger os consumidores’ e ‘promover competição efetiva no interesse dos consumidores’. E, no prefácio de *Our mission*, assinado por Andrew Bailey (*Chief Executive*), identificamos uma passagem a qual descreve bem o que observamos em outros documentos e iniciativas da FCA. “This Mission is the result of a number of critical factors coming together which affect financial services, consumers and regulators. Demographic and economic changes, evolving technology, increasingly complex consumer needs and the FCA’s finite resources require us to be very clear about what we prioritise and why.” (p.3).

Sublinhamos o aspecto de saber o quê e por quê priorizar determinado projeto ou frente de trabalho, sua essencialidade *vis-à-vis* ao cenário que se apresenta diante dos reguladores, com forte presença de inovações sob diferentes perspectivas (TIC, serviços e modelos de negócios). Ainda, como Bailey evidencia: “This Mission provides the framework for the strategic decisions we make, the reasoning behind our work and the way we choose the tools to do it.” Ressaltamos a visão ampla a ser considerada no planejamento para a atuação da FCA, com ênfase para os fatores críticos (mudanças demográficas, econômicas e tecnológicas, e necessidades cada vez mais complexas dos consumidores) que incidem sobre os *stakeholders*, bem como os recursos escassos para desempenho de seu papel. Além disso, o documento de acesso público provê um ‘passo a passo’ sobre a forma de atuar do regulador – uma espécie de *roadmap* transparente, para conhecimento por todas as partes interessadas.

- *Monetary Authority of Singapore - MAS (Singapura)* – (<http://www.mas.gov.sg/>)

A parte da missão diretamente relacionada ao sistema financeiro traz a ideia de promoção de um ambiente sólido e inovador, em contínuo avanço. E, de fato, existe um engajamento ativo/focado da entidade em estimular competitividade e inovação na arena de serviços financeiros. Como exemplo, em 2015, o Financial Technology & Innovation Group foi estruturado pela MAS com o intuito de levar adiante ações pertinentes à construção de um ‘Smart Financial Centre’, enfatizando a importância do uso de tecnologia, entre outros, no estímulo à eficiência e oportunidades. A proposta existente é a de que o sistema financeiro seja parte integrante da “Singapore’s ambition to be a Smart Nation”.

Um aspecto marcante relacionado à proposta de valor pela autoridade, e que se conecta com o que estamos trazendo sobre este mercado, envolve formação de parcerias, o que nos remete ao conceito de redes de competências. Reproduzimos abaixo para uma percepção mais

Singapore offers a distinctive value proposition for FinTech development. These include (grifo da MAS):

- **vibrant and collaborative FinTech ecosystem** comprising of start-ups, technology companies, financial institutions, investors, research institutes, institutes of higher learning, innovation professionals, and government agencies;
- **open banking platform** via application programming interfaces (APIs) for faster innovation and integration of new and legacy IT systems within the sector;
- **‘sandboxes’** as safe spaces to experiment and roll out innovative products and solutions within controlled boundaries;
- **Financial Sector Technology & Innovation (FSTI) scheme** to support the creation of a vibrant ecosystem for innovation; and
- **strong talent pool** of researchers, innovators, and experts; and **continuously building capabilities** in FinTech.

acurada do contexto da iniciativa:

- *Hong Kong Monetary Authority - HKMA (Hong Kong)* – (www.hkma.gov.hk)

De forma similar a Singapura, a HKMA traz uma proposta de atuação para o sistema financeiro com forte grau de conteúdo tecnológico, também trabalhando com a ideia de ‘Smart

In view of the rapid technological advancements, the HKMA in September announced the launch of seven initiatives to prepare Hong Kong to move into a new era of Smart Banking. These initiatives included:

- developing the Faster Payment System (FPS) to achieve full connectivity of digital retail payments;
- introducing an Open Application Programming Interface (Open API) framework;
- enhancing fintech research and talent development;
- stepping up cross-border collaboration in fintech;
- upgrading our existing Fintech Supervisory Sandbox (FSS) 1.0 to Version 2.0;
- facilitating the introduction of virtual banking; and
- promoting a new Banking Made Easy initiative to minimise regulatory frictions in customers’ digital experience.

Banking’. Constante no seu *Annual Report 2017*:

Ainda, de contribuição no que se refere à nossa análise, salientamos a declaração do *Chief Executive* da HKMA, Norman Chan, sobre a percepção da relação entre o uso da tecnologia e o futuro do setor de serviços financeiros, bem como sobre as escolhas dos consumidores, no relativo à qualidade e quantidade dessas.

Síntese do Levantamento (Estados Unidos, Reino Unido, Singapura e Hong Kong):

Identificamos formatos diferentes na forma de comunicar seus objetivos e missões, com pontos claramente em comum e outros que surgem como tendências resultantes da conjunção de variáveis sociais e econômicas – com mudanças tecnológicas perpassando todas as esferas de atuação. Com a abordagem teórica trazida nas seções anteriores em mente, percebemos na prática a preocupação crescente com os consumidores (em termos de formalização/institucionalização) no uso adequado – em seu benefício – dos serviços financeiros, bem como com sua oferta de modo eficiente. Também destacamos os termos: *i)* diversidade; *ii)* inovação com responsabilidade; *iii)* conhecimento profundo sobre inovações com participação dos consumidores; *iv)* necessidades dos consumidores em crescente complexidade; *v)* recursos limitados do regulador; e *vi)* demanda por saber o que e por que priorizar. Por fim, mencionamos as parcerias como instrumento viabilizador de projetos, com amplo envolvimento dos agentes¹¹⁷.

3.2 Perspectivas normativa e prática para incorporação do valor justiça à missão do Banco Central do Brasil

Nesta subseção, discorreremos sobre o significado de incorporar o valor justiça à missão do regulador/supervisor de serviços financeiros, com base no referencial teórico apresentado na seção 2, principalmente, nos argumentos constantes nas obras de John Rawls e Amartya Sen. A proposta desta abordagem é analisar a alteração sugerida sob as perspectivas normativa e prática, suportando nossa análise no alicerce conceitual provido pelas concepções desses autores.

A estrutura básica em nosso caso prático é representada pela Constituição da República Federativa do Brasil e pelos princípios ali constantes, bem como pelas ramificações regulamentares que chamamos ‘imediatas’; ou seja, as grandes arenas institucionais decorrentes daquele documento. Assim, direcionamos nosso foco de análise para o Sistema Financeiro

¹¹⁷ “International experience shows that involving key stakeholders and the public in dialogue and decision-making processes is essential to making socially robust solutions for new technology (Gibbons, 1999; Mallett, 2013).” (ANDERSEN e ANDERSEN, 2016, p. 5).

Nacional e a entidade responsável pela execução das atividades de regulação, supervisão e organização: o Banco Central do Brasil.

Assumimos que os cidadãos podem ser considerados, para os efeitos do que tratamos aqui, como razoáveis, racionais, livres e iguais – no sentido evidenciado por Rawls – e que liberdade para promover o tipo de vida que se acredita valer a pena representa o anseio maior dos agentes, na medida em que as condições do ambiente social, econômico e político assim proporcionem. Consideramos essencial a ideia de que uma teoria de justiça deve contribuir para a compreensão de o porquê e o quê reformar, quais as prioridades dos esforços de mudança, conforme apresentado em Rawls e Sen. Ademais, a concepção de uma sociedade política como um sistema justo de cooperação (resgatando resumidamente o sentido evidenciado em Rawls) agrega para nosso entendimento sobre a relevância de considerar perspectivas diferentes, mas de forma cumulativa - organizada/planejada.

É importante destacar, como trouxemos de Silva (1998), que a estrutura básica não se relaciona apenas com as instituições políticas, sociais e econômicas, mas também à harmonização entre essas, no contexto de promoção da cooperação social. Remetemos, portanto, à lógica de haver consistência, principalmente entre as regras formais, as quais estão mais sujeitas à ingerência consciente dos membros da sociedade, ou dos detentores de poder para assim procederem; e, por consistência, referimo-nos à coerência conceitual e de objetivos entre as instituições e iniciativas. Para ilustrar nosso ponto, apresentamos um exemplo. Promover a alfabetização financeira dos cidadãos através de cursos, palestras e campanhas sobre o tema e estabelecer/fiscalizar práticas de mercado que corroborem os ensinamentos teóricos.

Ou sob o ângulo trazido por Madi (2017), em alusão ao trabalho de Martins (2013) no referente a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF)¹¹⁸, existe possibilidade de haver viés em sua atuação na direção dos operadores do mercado financeiro em decorrência de sua estrutura de governança; menciona a participação significativa, nas ações pertinentes a estratégias de âmbito nacional em diversos países - incluindo o Brasil – de entidades representantes do sistema financeiro, o que leva a considerar que “[...] é mais um indício da necessidade de promover ações articuladas entre as políticas de educação financeira e de

¹¹⁸ “Nesse contexto, o Brasil seguiu as tendências internacionais e instituiu, ao final de 2010, a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), com a publicação do Decreto nº 7.379/2010, que tem como objetivos: a) promover a educação financeira e previdenciária; b) aumentar a capacidade do cidadão para realizar escolhas conscientes sobre a administração dos seus recursos; c) contribuir para a eficiência e a solidez dos mercados financeiros, de capitais, de seguros, de previdência e de capitalização.” (MADI, 2017 p. 196).

regulação comportamental.” (MADI, 2017, p.198)¹¹⁹. Fricções no âmbito da estrutura básica de uma sociedade, portanto, considerando seu grau de influência na forma de pensar e agir dos agentes e os encadeamentos institucionais que promove a jusante, podem gerar uma espiral de efeitos negativos¹²⁰.

Nessa linha de abordagem sobre consistência institucional e conceitual, ressaltamos que, além do aspecto complementar entre as duas frentes de trabalho indicadas por Madi, é oportuno resgatar o que vimos tratando sobre as diferentes visões na identificação dos problemas, planejamento de estratégias e da construção de soluções. Sublinhamos o fato de que considerar os interesses de terceiros na avaliação de situações não equivale a conhecê-los através da perspectiva dos mesmos. Em Dodl (segundo ensaio deste estudo)¹²¹, com ênfase no conceito de modelos mentais (North, 1990), encontramos a sugestão de integrar, ativa e formalmente, a percepção do consumidor na estrutura de governança, tanto do órgão máximo de regulação do Sistema Financeiro Nacional – o Conselho Monetário Nacional (CMN), como do órgão estratégico da ENEF, o Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF). Nosso argumento se estrutura na ideia de que minimizar fricções nas matrizes institucionais e alinhar expectativas entre os agentes implica compreender como a ‘mensagem’ é internalizada na outra ponta da comunicação (ver Andersen e Andersen, 2016).

Posto de outra maneira, o objetivo de aumentar a transparência nas interações entre indivíduos e reduzir a assimetria de informações, independentemente da arena em discussão, estimulando mais estabilidade e eficiência para os resultados, não é alcançado pela simples publicização do conteúdo que se quer informar. Em um caso ‘extremo’, mas ilustrativo, a avaliação de um projeto com a divulgação de relatórios com informação de alta qualidade, no idioma alemão para cidadãos brasileiros, assume uma elevada probabilidade de insucesso. Em situações mais sutis, nas quais os formuladores de medidas acreditem que estão considerando linguagem adequada, acessível para o público-alvo, pode ocorrer a existência de aspectos culturais, capacidade cognitiva, entre outros fatores, que levem a uma interpretação de terceiros diferente da esperada inicialmente. Tal evento caracterizaria expectativa de promoção de mais liberdade – diversidade e qualidade de opções – para os agentes em suas tomadas de decisão, o que é coerente com a responsabilidade do regulador, contudo, sem correspondência, de fato, nas capacidades daqueles, não havendo ampliação

¹¹⁹ “As regulamentações de muitos países e recomendações a respeito por organismos internacionais, ver Busquets (2017).”

¹²⁰ “The basic structure is the primary subject of justice because its effects are so profound and present from the start.” (RAWLS, 1971, p.7).

¹²¹ ‘Estrutura de governança, matriz institucional e comportamento do consumidor de serviços financeiros’.

Nesse sentido, Sen (2000) enfatiza a importância da base informacional, de sua compreensão concreta, para avaliar uma situação submetida a decisões de política pública; o que encontra ressonância na proposta que estamos expondo neste trabalho, em que trazemos o enfoque de participação ativa e equitativa dos *stakeholders* na elaboração, implementação e avaliação de projetos, maiormente daqueles mais atingidos pela iniciativa, o que enfatiza eficiência nos aspectos relacionados à comunicação. Em outras palavras, apreender adequada e profundamente o conceito ‘governança’, para que políticas mais efetivas sejam implementadas (relatório WB 2017).

Diante do desafio de buscar um sistema de cooperação que funcione efetivamente para alcançar os objetivos coletivos no âmbito de nossa investigação, recorreremos ao ponto em que Rawls e Sen, partindo de propostas diferentes para uma teoria de justiça (perspectivas transcendental e relacional¹²²), convergem quanto à premência de tratamento para injustiças mais graves. Estamos falando da priorização de esforços e recursos limitados e, portanto, em compreender verdadeiramente o que é mais urgente, o que requer conhecimento acurado sob interpretações diversas.

No caso que trouxemos para ilustrar nosso argumento, a estrutura de governança de entidades e iniciativas, como CMN e CONEF, podemos traduzir como uma análise de ‘base de dados’ para decisões de política, pois são os posicionamentos de seus membros que geram as instruções a serem seguidas pela sociedade. Dessa forma, as perspectivas de agentes que estejam ausentes desse debate refletem exclusão de um tipo específico de informação, no exemplo citado, informação oriunda, por exemplo, do consumidor. “As *exclusões* informacionais são componentes importantes de uma abordagem avaliatória. Não se permite que as informações excluídas tenham influência direta sobre os juízos avaliatórios [...]” (SEN, 2000, p. 74).

Destarte, visões sob ângulos diversos (e muitas vezes divergentes) podem ser harmonizadas, ou ao menos ter pontos conflitantes minimizados, mediante consideração sobre bases equitativas. Submeter-se a regras públicas entendidas como de realização em condições justas, sob o prisma da razoabilidade, pode ser associado a sentir-se engajado em um projeto por ter seus interesses ouvidos e respeitados, no sentido mencionado por Ramaswamy e Gouillart (2010). Indo além, constatar receber os benefícios esperados a partir de projetos públicos gera a percepção de reciprocidade, conforme elaborado por Rawls.

¹²² “This relational, rather than transcendental, framework concentrates on the practical reason behind what is to be chosen and which decisions should be taken, rather than speculating on what a perfectly just society [...] would look like.” (SEN, 2009, p.106).

Resgatando novamente a ideia de sociedade como um sistema cooperativo, que implica identidade e conflitos de interesses entre os seus integrantes, a importância de alcançar a percepção de reciprocidade e, conseqüentemente, legitimidade/estabilidade para o arranjo institucional vigente, evidencia os efeitos que a constatação do caráter de ser ‘justo’ para os procedimentos estabelecidos pode proporcionar aos resultados (incorporando a natureza conceitual de ‘justiça processual pura’ em nossa discussão). Ilustramos essa perspectiva teórica remetendo a um exemplo prático, que fez uso da técnica de *foresight* na elaboração de projeto de inovação, analisado por Andersen e Andersen (2016).

No texto, são apresentados dois casos, um no Brasil e outro na Coreia do Sul. Na descrição do episódio brasileiro, os autores abordam um breve histórico sobre a utilização da técnica no contexto nacional e comentam: “From these foresight activities has emerged the insight that broad inclusion is increasingly important for policy and strategy impact.” (p.17). O projeto estudado foi o Plano Estratégico Setorial (PES, 2004-2008), com o objetivo de incrementar a competitividade do setor industrial no País, contando com ampla participação de diversos *stakeholders*.

Entre os fatores que contribuíram para o êxito no modo de conduzir os trabalhos, citamos a geração de valor para os envolvidos. “PES thus goes beyond both setting research agendas and expert-based foresights to focus on realizing structural change via inclusive processes.” (ANDERSEN e ANDERSEN, 2016, p.20). Em paralelo à utilização da técnica de *foresight* com foco no longo prazo, foram constituídos projetos de consultoria que tinham como propósito solucionar problemas de curto prazo que preocupavam os representantes da indústria. Proporcionalmente, esses investimentos de curto prazo eram mínimos *vis-à-vis* ao conjunto constante no PES, entretanto, vinculavam aspectos de curto e longo prazos¹²³. “These projects were used as ‘bait’ for industry commitment and **made industrial actors experienced that they had influence**, which in turn earned the ABDI and PES **legitimacy** (Alvarez, 2012).” (ANDERSEN e ANDERSEN, 2016, p.22, grifo nosso). Outro fator relevante a ser mencionado é que para habilitação do uso da técnica de *foresight* no projeto em tela (convencimento sobre a conveniência do que se propunha), foi necessária a condução de treinamento e workshops com os envolvidos, não se tratava de simples implementação direta; o que destaca a importância do comprometimento conquistado através do atendimento de demandas dos industriais (Andersen e Andersen, 2016).

¹²³ Os autores fazem remissão a Alvarez (2012) – Gerente de Assuntos Internacionais da ABDI – para descrever os fatores que suportaram a forma de atuação da Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (com o uso das técnicas de *foresight*) - cuja referência é uma entrevista concedida por ele.

Torna-se mais complexo priorizar políticas públicas a partir da ampliação da base informacional, com efetiva análise de conteúdo – refletindo na identificação de prioridades ou injustiças mais urgentes – pois nos referimos à integração de mais agentes nas discussões e implementações daquelas políticas, o que demanda avaliações criteriosas sobre como proceder em cada evento. Podemos ilustrar esse ponto com a seguinte situação em relação a políticas que estimulem o consumo via endividamento: ao aventar a hipótese de implementar incentivo ao consumo via endividamento do consumidor, com a ampliação do escopo de análise sugerida em nossa proposta, os coordenadores da medida devem considerar o máximo de encadeamentos possíveis.

Por exemplo, nosso argumento estabelece que, diante da proposta submetida à análise, o grau de alfabetização financeira do público-alvo assume papel decisivo na aprovação ou não do projeto, pois um nível de endividamento inadequado (independentemente da justificativa que o suporte) pode causar sérios danos às famílias – financeiros e emocionais¹²⁴. E novamente ressalvamos que tal proposição não decorre da ‘consideração’ sobre o fato por outros que não sejam os próprios interessados (como esclarecemos adiante). A constatação de risco elevado para uma das partes interessadas, sob o processo de governança aqui proposto, conduziria a uma nova fase de avaliação em que a ponderação dos interesses dos participantes seria revisada. Com esses esclarecimentos, resumimos a situação da seguinte forma: decisões que afetem a sociedade de modo significativo não devem ser unilateralmente concebidas e efetivadas. A alusão ao termo ‘significativo’ aqui vai ao encontro do exposto por Rawls e Sen, no que tange à responsabilização por ações cuja incapacidade de desempenho se faz presente¹²⁵.

O enfoque de equidade para o ambiente institucional do SFN implica que as perspectivas dos *stakeholders* devem ser consideradas com mesmo ‘peso’ na avaliação de projetos/iniciativas. Então, resgatando nosso ponto, se uma medida de estímulo ao endividamento, seja de origem pública ou privada, que atinja um público de renda mais baixa e menor nível de alfabetização financeira, estiver sendo cogitada, sua aprovação deverá ser discutida, ser submetida ao escrutínio daqueles que serão prioritariamente alcançados. Isso não

¹²⁴Como noticiado pela imprensa, episódios de suicídio na Índia, com alegação de haver motivação por inadimplemento de operações de microcrédito, alertam para os perigos relacionados à área. Disponível em <https://www.bbc.com/news/world-south-asia-11997571>.

“India's micro-finance crisis mirrors the 2008 subprime mortgage meltdown in the US, where finance companies threw cheap and easy loans at homebuyers until prices crashed and borrowers were unable to sell their homes or pay their debts.

But the difference in India is that the borrowers are even poorer, with zero social security.”

¹²⁵ Para resgatar o argumento em Rawls: “[...] a legal system should recognize impossibility of performance as a defense, or at least as a mitigating circumstance. In enforcing rules a legal system cannot regard the inability to perform as irrelevant.” (RAWLS, 1971, p.237)

significa que, a todo momento, a cada nova articulação de um empreendimento, um processo de avaliação deva ser executado. Estamos falando de projetos, atos normativos, diretrizes e boas práticas, e não sobre cada detalhe da atuação de operadores e reguladores.

Há vários possíveis efeitos práticos decorrentes da incorporação de equidade à missão do Banco Central do Brasil. As iniciativas diretamente relacionadas à alfabetização financeira e ao consumidor tendem a ser identificadas de forma mais óbvia. Isso por que equidade, sob a concepção que estamos analisando, resulta – além do mesmo peso para a perspectiva dos *stakeholders* (mais diretamente afetados pelas decisões de regulação e supervisão e pela atuação dos operadores no mercado) – em valorizar ‘dimensões’ diferentes de forma equitativa.

Posto de outro modo, quando estabilidade/solidez e eficiência, das instituições e do mercado como um todo, são avaliadas sob a ótica do regulador, derivando na conveniência de novas regras e diretrizes, um interesse a ser sempre considerado é o do consumidor de serviços financeiros. Contudo, o que ressaltamos aqui vai além da assunção de ‘igual valor’ para todos os envolvidos nos resultados de projetos dos operadores e reguladores, trazendo o consumidor para o *front* do ‘empreendedorismo’ no sistema financeiro, o que envolve questões técnicas, de comunicação e proposta de valor, por exemplo¹²⁶. Nosso argumento vai no sentido de pavimentar o caminho para aperfeiçoar a liberdade de agência dos indivíduos, expandir as alternativas de decisão/escolha disponíveis, mas com a respectiva assunção de responsabilidade – uma proposta pautada nas capacidades dos agentes.

A ideia de procedimentos justos – ou justiça processual pura, na ótica de Rawls – contribui para elucidar sobre a arquitetura de governança que estamos discutindo, trazendo equilíbrio na interlocução entre os diversos interesses envolvidos (muitas vezes conflitantes), mas que fazem parte da concepção de sociedade como um sistema cooperativo. Ou ainda, uma participação ativa (em contraposição à passiva, de receptor de benefícios) de agentes com perfil de exclusão ou marginalizados sob algum aspecto, na construção e obtenção de resultados do processo de desenvolvimento, o que responde a indagações normativas e práticas (Johnson e Andersen, 2012)¹²⁷.

Pautamos nosso arrazoado até aqui em aspectos práticos (engajamento-estabilidade-eficiência-criatividade por inclusão) e normativos (equidade/justiça), o que está em

¹²⁶“We recognise, however, that information itself does not necessarily empower the consumer. Our work on behavioural economics has clearly shown it can overwhelm, confuse, distract or even deter people from making effective choices if presented in a way people struggle to engage with.” (Christopher Woolard – Diretor de Estratégia e Competição – FCA, 2015, p. 3).

¹²⁷ “The reasons for asserting that ‘taking part in’ is important are normative as well as practical; that is, they range from what is deemed good to what works or does not work in practice.” (JOHNSON e ANDERSEN, 2012, p. 20).

consonância com o que vimos propondo sob o prisma teórico; sem embargo, devemos manter nosso eixo conceitual (aplicado à temática sob investigação) para evitar desvios e fricções que onerem a consistência de nossa tese. Desde o início de nossa exposição sobre o valor ‘justiça’, evidenciamos o papel fulcral da estrutura básica, em Rawls (e o valor das instituições em Sen), e a perspectiva de que a filosofia política que coordenava a convergência de apoio público a um ‘projeto determinado de sociedade’ não implicava engajamento a valores morais específicos por parte dos integrantes desse acordo.

Portanto, mantendo coerência com o que nos propomos conceitualmente, remetemos nosso alicerce principal a Constituição (CF) e aos princípios ali constantes, e à ideia de expansão das capacidades humanas como referência ao que é almejado por/e para cada cidadão (a visão do bem de cada um). No referente aos princípios, e em suporte à nossa abordagem, mencionamos a ‘garantia de liberdade e igualdade’ aos que vivem em território nacional (*caput* do artigo 5º da CF) e, como um mecanismo de alcance desses objetivos, destacamos ‘a promoção da defesa do consumidor, na forma da lei, pelo Estado’ (inciso XXXII do artigo 5º), em complementação ao art. 3º (com os princípios adicionais de justiça, solidariedade e inclusão, que expusemos na seção 2).

Ainda, para sustentar o exposto, na perspectiva de bens primários (em Rawls), dos quais os bens providos pelo governo fazem parte, entendemos que promover participação equitativa entre os agentes – de forma ativa e efetiva, portanto – na reforma e construção do arcabouço institucional, representa um avanço na ampliação de direitos e oportunidades, como a liberdade de participação e discussão. Ademais, poderíamos elencar também autorrespeito/autoconfiança como bens primários desenvolvidos na medida em que a liberdade de agência é expandida.

Similarmente, ressaltamos o conceito de bens primários para entendermos a vinculação entre pré-requisitos para se levar a vida que se acredita valer a pena, dentro do escopo acordado publicamente, e a consecução de capacidades. Se, de fato, há pressupostos mínimos para as realizações (em termos gerais) – e o exercício da cooperação se relaciona à compreensão de condições justas vigentes, levando a um maior comprometimento de todos e à posterior constatação de reciprocidade, então, a proposição de engajamento nos processos decisórios tende a gerar legitimidade e sinergia para os resultados de políticas públicas. A percepção de equidade e proximidade na elaboração das regras que pautarão as relações futuras muda a perspectiva dos agentes que estão sendo envolvidos nesses processos. Trazendo a concepção para a aplicação em nosso trabalho: “Retail banking should be a sustainable market, one where firms focus not just on what happens today, but also in the long term. **Culture and ethics will be a key aspect** [...]. (WOOLARD, 2017, grifo nosso).

Esclarecida a lógica existente entre nosso aparato teórico e o caso prático, retornamos ao contexto em que nosso foco é priorizar injustiças/problemas mais prementes e, com isso, argumentamos que não é tarefa simples perceber a amplitude de riscos existente em uma nova proposta de ação/projeto, e restringir a análise a poucos responsáveis pode traduzir uma leitura demasiadamente limitada e enviesada. Saber exatamente o que está em discussão (em termos de proposição de valor, por exemplo) se torna mais complexo quando o público a ser atendido com o novo produto/serviço, ou a nova experiência, não participa da avaliação. Estamos indo ao encontro do evidenciado nas práticas de *foresight*, e, ainda, reforçando nosso argumento com a ideia de *learning processes* (ou no sentido mais direcionado e específico, *learning spaces*).

É a proposta de criar relações mais próximas e de confiança entre os que transacionam no mercado e entre esses e o regulador, buscando entender suas incertezas e expectativas não apenas através de investigações esporádicas, o que oferece informação útil, mas não desenvolve uma cultura de interação continuada (no relacionado a aspectos culturais e éticos). Tratamos de uma proximidade que, cumulativamente, tem condições de transmitir conhecimento mais profundo sobre a realidade dos envolvidos. Para aclarar o proposto, se pensarmos nas atividades executadas no sistema financeiro como meios de alcançar resultados proporcionados por decisões privadas tomadas pelos agentes, conseguimos visualizar dois momentos distintos.

O primeiro está relacionado com os projetos que compõem a escolha de vida do agente, como adquirir bens, ampliar seus estudos, ter um período tranquilo quando se aposentar, constituir família, fazer viagens, estruturar um novo negócio, e outras diversas funcionalidades. São opções que evidenciam uma gama de capacidades. O segundo momento se refere a como viabilizar essas decisões. Ser capaz de optar por alternativas consistentes com seus planos de vida demanda competência para selecionar qual o melhor caminho entre os disponíveis. Nesse sentido, como financiar projetos ou aplicar recursos, por exemplo, fazem parte de um conjunto de habilidades necessárias para evitar que equívocos sejam cometidos, gerando problemas que podem tornar-se bastante prejudiciais ao consumidor, sua família e à sociedade como um todo.

Como em Rawls (1971), no que implica a relação entre responsabilidade dos indivíduos e o fato de haver condições para tomar decisões e assumir as consequências, Sen (2000) também deixa claro haver um processo circular entre liberdade e responsabilidade. “Sem a liberdade substantiva e a capacidade para realizar alguma coisa, a pessoa não pode ser responsável por fazê-la. Mas ter efetivamente a liberdade e a capacidade para fazer alguma coisa impõe à pessoa o dever de refletir sobre fazê-la ou não, e isso envolve responsabilidade individual.” (SEN, 2000, p. 322). O desafio nessa seara é, assim, identificar o nível de competência (conhecimento/habilidade – autonomia) dos envolvidos. Como dissemos anteriormente, a

estrutura básica do contexto brasileiro remete ao Estado a proteção ao consumidor, na forma da lei. E, conforme evidenciamos em nosso arrazoado, o acolhimento voluntário de um acordo público – tipo de sociedade e relações decorrentes – está associado à percepção de condições justas e de reciprocidade em sua aplicação.

Destarte, assumimos em nossa análise que a proteção do Estado perpassa a provisão de educação que possibilite o aperfeiçoamento das condições para a tomada de decisão de acordo com os planos de vida dos agentes. E aqui nos reportamos ao posicionamento de Sen (2000, p. 322), em que elucida: “A alternativa ao apoio exclusivo na responsabilidade individual não é [...] ‘Estado babá’. Há uma diferença entre ‘pajear’ as escolhas de um indivíduo e criar mais oportunidades de escolha e decisões substantivas para as pessoas, que então poderão agir de modo responsável sustentando-se nessa base.”¹²⁸ Para tanto, o compartilhamento entre formas de ver e interpretar determinada situação esclarece dúvidas e oferece *insights* potencialmente de valor, uma vez que os envolvidos na discussão acreditem que seus interesses, de fato, são considerados e resultarão na obtenção de benefícios.

Para tornar nossa colocação mais concreta, resgatamos a tecnologia de negócios desenvolvida no âmbito do microcrédito. Sua visibilidade – no conceito moderno – foi ampliada a partir da década de 1980. Nos anos seguintes, já despertava forte interesse em várias arenas, como entre *policymakers* e investidores. Tivemos oportunidade de acompanhar atividades em campo (com agentes de crédito), assistir ao trabalho de comitês de crédito e entrevistar executivos em uma instituição com forte participação no mercado boliviano (um *case* internacional nos anos 2000)¹²⁹ – em 2007, e visitar/entrevistar clientes na Índia – em 2007 e no Brasil – em 2008¹³⁰. Pudemos compreender os efeitos gerados na qualidade da transação quando as duas partes ‘falam a mesma língua’ – quando a comunicação flui. O conhecimento sobre determinadas características de um segmento de clientes, por exemplo, pode ser tanto que pequenos indícios sobre um fato passam despercebidos ao olhar de quem não tem adequada experiência, mas são captados precisa e rapidamente por um profissional treinado.

¹²⁸ “A visão arbitrariamente restrita de responsabilidade individual – com o indivíduo posto em uma ilha imaginária, sem ser ajudado nem estorvado por outros – tem de ser ampliada, reconhecendo-se não meramente o papel do Estado, mas também as funções de outras instituições e agentes.” (SEN, 2000, p. 323).

¹²⁹ De acordo com o ‘*Microscope on the Microfinance Business Environment in Latin America 2007*’ (2008) Economist Intelligence Unit, IADB, CAF), os três primeiros colocados para a posição geral no ranking foram: Bolívia (79,4), Peru (74,1) e Equador (68,3). Entre as três categorias que compunham o índice, a Bolívia alcançou 100 pontos (primeiro lugar) na ‘estrutura regulatória’, composta por: regulação de operações de microcrédito; formação e operações de MFIs especializadas reguladas/supervisionadas; formação e operação de MFIs não-reguladas; capacidade regulatória e de inspeção.

¹³⁰ Para mais informações sobre o mercado boliviano de microfinanças à época e sobre o operador que inovou com a tecnologia de biometria naquele mercado (PRODEM FFP), ver Dodl e Carvalho (2018) e Hernandez e Mugica (2003).

E o que trazia esse treinamento/conhecimento aplicado para os profissionais que analisavam um negócio? A convivência/proximidade com o mercado atendido, não necessariamente com um cliente em particular. Algumas características entre clientes de um mesmo segmento são similares, mas, para conhecê-las, é necessário entender como funciona aquela atividade. A título de ilustração, podemos mencionar ocorrências que parecem detalhes, mas que fazem a diferença na condução das relações entre os agentes. Um olhar destreinado (como o nosso à época) não era capaz de extrair informação a partir de fatos disponíveis (não falamos de números ou papeis, mas de circunstâncias reais/concretas); porém, o agente de crédito experiente era capaz de descrever a qualidade da situação de um negócio, embasando com argumentos comprováveis. O contato regular transformava certas observações em percepções automáticas, o que concedia capacidade de raciocínio e discernimento ao profissional responsável pela avaliação.

Esse mesmo operador de microfinanças, no início dos anos 2000 – sob o que temos evidenciado como parcerias cumulativas – inovou na prestação de serviços financeiros para clientes de baixa renda, implementando ATMs cuja interface de operação (com telas coloridas) permitia a comunicação (interação entre máquina e cliente) em línguas nativas, que funcionavam a partir de *smart cards* com biometria (sem necessidade de memorização de senha pelo cliente), o que significava atender com qualidade e adequação um público com especificidades culturais.

Dessa forma, quando mencionamos a importância da proximidade (não eventual, mas regular) e da linguagem usada entre os *stakeholders* envolvidos em, por exemplo, um novo modelo de negócios, estamos fazendo referência a diferentes momentos de decisão (etapas de um processo decisório) relativos a cada participante. Tamanha a complexidade do desafio, não é algo que seja de simples execução: organizar parcerias, proporcionar ‘trocas’ que realmente agreguem valor para todas as partes interessadas, obter as informações relevantes, gerar confiança entre os integrantes das redes e manter sua estabilidade até que seus efeitos deixem de ter um propósito. Estamos, portanto, tratando de um novo paradigma de governança para o sistema financeiro. E, assim, finalizamos esta subseção com uma passagem de Rawls (1971, p.6), na qual acreditamos estar refletido o conteúdo do que expusemos ao longo do texto até aqui:

Some measure of agreement in conceptions of justice is, however, not the only prerequisite for a viable human community. There are other fundamental social problems, in particular those of coordination, efficiency, and stability. [...] In the absence of a certain measure of agreement on what is just and unjust, it is clearly more

difficult for individuals to coordinate their plans efficiently in order to insure that mutually beneficial arrangements are maintained.

3.3 *Missing link* – evidências sobre a oportunidade de alteração na missão do Banco Central do Brasil¹³¹

Nesta subseção, trazemos exemplos de iniciativas e projetos sendo implementados em diferentes mercados para aproximar da realidade – de casos práticos – a análise que desenvolvemos até aqui. Entendemos como evidências sobre a oportunidade/tempestividade para o novo paradigma sobre o qual vimos discorrendo. Para tanto, há um enfoque marcante sobre a digitalização de serviços financeiros, tendência inequívoca dos últimos anos e cujo impacto na vida dos agentes pode assumir sentido positivo ou negativo, a depender do modo que seus avanços são conduzidos (ver G20/OECD, 2018a; G20/OECD, 2018b). Sem embargo, nossa proposta para a missão do órgão regulador/supervisor do sistema financeiro, com a inserção do valor ‘justiça’, não se restringe a um episódio específico.

Busquets (2017), em remissão à literatura e relatórios de organismos internacionais, aborda a assimetria de informação, poder e recursos entre consumidores e operadores de serviços financeiros como a razão de se entender como necessária a proteção daqueles; ainda, a constatação sobre a importância do efeito da conjunção dessa com o processo de educação financeira para a estabilidade do sistema financeiro - uma das lições oferecidas pela crise de 2008. A partir de então, a regulação de conduta tem adquirido proeminência nas discussões e condutas implementadas pelos países¹³²; a forma de agir dos operadores – suas decisões e ações – tem recebido mais atenção na avaliação pelos supervisores; ou ainda, podemos remeter ao interesse que as atividades de *compliance* vem despertando de forma crescente. Nesse sentido, o texto ‘*Financial supervisory architecture – what has changed after the crisis?*’ (Calvo et al – FSI/BIS, 2018) traz amplo levantamento sobre as estruturas de supervisão após a crise em diversos países, envolvendo atribuições micro/macprudenciais, de resolução e conduta.

¹³¹ Nossa abordagem sobre a oportunidade e a profundidade do impacto da digitalização de serviços financeiros sobre o SFN e a sociedade como um todo resulta das profícuas discussões com José Renato Nunes Barros (sugestões e críticas), servidor do BCB, pioneiro no País no desenvolvimento e uso de tecnologia nos negócios da informação.

¹³² A autora utiliza ampla literatura para a realização de seu trabalho, constante na publicação do Banco Central do Brasil – ‘Estudos sobre Regulação Financeira’ (2017) – como referência aqui, entretanto, mencionamos apenas alguns textos relacionados diretamente com o que trouxemos: World Bank (2010); Rutledge (2010); Akinbami (2011); Financial Stability Board (2011).

Assim, para amarrar nosso argumento até aqui, resgatamos as várias abordagens que vimos expondo no que tange à centralidade do consumidor nas preocupações de *policymakers*, organismos internacionais e acadêmicos, desde seu foco mais abrangente, como na seara do desenvolvimento inclusivo, até a utilização dos processos de cocriação. Em específico quanto ao universo de serviços financeiros, mencionamos a regulação de conduta e discussões sobre estabilidade do sistema financeiro; projetos que promovam adequado e eficiente acesso aos serviços financeiros pelos consumidores – como os evidenciados nos casos apresentados no início desta seção; e iniciativas de inclusão/alfabetização financeira de forma geral. Indo além do que é mais evidente pelo vigor do momento, a relevância e precedência do consumidor, ajustamos nossa atenção para o que entendemos ser a essência de todos esses movimentos, a necessidade de afastamento das discussões sobre mais ou menos controle/intervenção do Estado nos processos de regulação/supervisão, e um enfoque maior em mais engajamento, cooperação e compartilhamento de responsabilidade entre os *stakeholders*, principalmente, os mais afetados pelos resultados.

A ênfase no consumidor e nos que representam alguma fragilidade (assimetria) nas interações de mercado tem-se manifestado por meio de diferentes canais. Esse aspecto específico em nossa exposição nos parece incontestável. Assim, apontamos o envolvimento ativo dos *stakeholders* mais atingidos nas iniciativas (e o consumidor na maioria dos exemplos trazidos neste trabalho) na identificação de problemas urgentes e construção de soluções como o ‘*missing link*’ do panorama atual. Essa alteração se relaciona ao compartilhamento no processo de reforma, elaboração e implementação de um sistema financeiro que vá ao encontro das tendências tecnológicas sim, mas principalmente de mais dinamicidade, com mais comunicação e troca/compreensão entre as partes interessadas. Lançando mão da pujança com que o tema ‘*inovação tecnológica*’ tem sido abordado na literatura e no ambiente de formulação de políticas, podemos contextualizar o argumento.

No prefácio de ‘*Digitalisation and Financial Literacy*’ (G20/OECD, 2018a), identificamos referência à importância do fortalecimento da alfabetização financeira digital como resultado do processo de digitalização dos serviços financeiros – tópico que passou a assumir presença marcante na agenda global de formulação de políticas – e menção aos desafios e oportunidades que a era digital descortina aos agentes, a qual consideramos bastante precisa: “[...] in light of the **unique characteristics**, advantages, and risks of digital financial services and channels.” (p. 3, grifo nosso).

Rysman e Schuh (2016), tratando sobre a indústria e novas tecnologias de serviços de pagamentos, apresentam um dos aspectos relacionados ao envolvimento de diferentes agentes

na gestão de novos processos: “Regardless of any bank investment though, the centrality of banks in the payments process may be in question, which has implications for wider bank business strategy, as well as payments regulation.” (p. 15). Nessa arena temática, especificamente sobre a responsabilidade como emissor de moeda, o Banco Central de Israel publicou um relatório em novembro/2018 com o resultado da análise sobre vantagens e desvantagens relacionadas à emissão de criptomoedas oficiais (*‘central bank digital currencies’* - CBDCs), com o objetivo de permitir discussão a respeito (Bank of Israel, 2018 - ver também sobre as CBDCs, Panetta, 2018; Maechler, 2018). Entendemos que a disponibilidade desse tipo de avaliação a todos os interessados pavimenta um caminho de cooperação e compartilhamento; ou seja, ainda que o grau de comprometimento das participações dependa de como serão conduzidos os próximos passos, podemos interpretar a iniciativa como uma sinalização de engajamento.

Mudar a forma com que se organiza e decide sobre questões coletivas e, portanto, sobre regulação e supervisão, não é tarefa a ser implementada de forma açodada. Em um artigo sobre o significado do desenvolvimento das Fintech para os mandatos dos bancos centrais – riscos e oportunidades – Aaron et al (2017, p. 2) expõem: “If these developments change the relationships that underpin the traditional tool kit of policy making, central banks will need to develop new models and operational frameworks.”¹³³ Os autores fazem referência a questões relacionadas a mudanças tecnológicas, o que é fundamental porque posiciona a discussão no momento presente, suportando o questionamento sobre a tempestividade da medida que estamos avaliando; porém, concebemos que nossa abordagem, além de aquiescer nas análises constantes da literatura, preconiza um avanço institucional no âmbito da estrutura básica (em remissão à concepção de Rawls), remetendo a uma nova proposta de governança para o sistema financeiro. Dito de outra maneira, independentemente se o fato gerador da preocupação ou identificação de oportunidade pelo ente público decorre do que chamamos aqui de ‘instrumentos’ (tecnologia de informação e comunicação - TIC), mudanças demográficas, culturais ou outra fonte de questionamento, a ideia da concepção de justiça para a missão institucional pretende ser estrutural, o que tende a gerar encadeamentos internos e externos ao BCB.

¹³³ Os autores argumentam que “Our premise is that in the long run, fintech may affect the different areas of responsibility of central banks in two main ways: by changing money demand and by changing the industrial organization of the financial system. [...] Fintech could also have broader effects on employment and productivity as part of the digitalization of the economy.” (p.2).

Para elucidar nosso ponto, resgatamos referência feita a Barros (2011) na introdução desta seção, quando mencionamos a postura reativa do Estado frente a momentos de grande dificuldade e repercussão, como as crises financeiras. Argumentamos, aqui, que uma adaptação operacional nas atividades do regulador em resposta a inovações provocadas por terceiros (mudanças de comportamento) mantém a natureza ‘estímulo-reação’ para a governança do processo regulatório. Ou, de forma mais específica, retomando a função desempenhada pelo planejamento estratégico de uma entidade, para uma efetiva mudança de postura – de reativa para ativa (indo ao encontro das preocupações de Barros-2011, e do exposto por Johnson e Andersen-2012) – enfatizamos a importância de ‘mapear’, antever o futuro. Nesse sentido, alegamos necessidade de ampliação e regularidade/tempestividade nas interações, no referente à base informacional que respalda a formulação e implementação de políticas públicas, com a incorporação de perspectivas das partes interessadas, bem como de sua institucionalização/formalização¹³⁴.

Com o propósito de tornar mais concreta nossa discussão, elencamos algumas situações práticas do dia-a-dia do regulador/supervisor, que podem ter seu escopo de atuação ampliado a partir da incorporação de justiça à missão do BCB, adicionando ao quesito ‘aplicabilidade’ em nosso trabalho: análise de planos de negócios para constituição e autorização de instituições financeiras e entidades de pagamento; viabilização de soluções para modelos de negócios inovadores (através da implementação de *sandboxes*, por exemplo, como no Reino Unido, em Hong Kong e Singapura); formação de comitês técnicos de suporte, que se reúnam com regularidade e tenham *expertise* em temas específicos (ao estilo do que existe na FCA); estabelecimento de mecanismos que aproximem o consumidor de varejo da rotina do regulador, com o objetivo de facilitar a comunicação e o entendimento entre os dois agentes, entre outras ações¹³⁵.

Estruturar parcerias que efetivamente funcionem no processo de elaboração de soluções para problemas existentes e de estratégias para o futuro (indo ao encontro da literatura de *foresight*, e também de cocriação e redes de competência) exige conhecimento da área em discussão. Tomando novamente o trabalho de Aaron (2017, p.3): “[...] at this moment the best

¹³⁴ Nossa ênfase à institucionalização/formalização do valor justiça/equidade na missão institucional do regulador se baseia na conjunção de contribuições providas pelos arrazoados teóricos constantes em Acemoglu et al (2004), no que se refere a poder político *de jure* e *de facto*; Sen (2000) sobre bases informacionais e na literatura sobre estratégia das organizações.

¹³⁵ “[...] between users, producers and suppliers (Johnson, 2011). These actors require a shared vision to engage in successful interactive learning. Vision building can here be understood as bridging/closing ‘distances’ (e.g., cognitive, cultural) between users and producers to ensure better communication.” (ANDERSEN e ANDERSEN, 2016, p.12)

response of central banks is to monitor fintech to form a view on its risks and opportunities, by providing access to the infrastructures central banks control and to encourage the testing of new business models with the new technology.” A estratégia de acompanhamento das iniciativas e dos *stakeholders* antes de optar pelo caminho a ser seguido no que tange à regulação e supervisão assume caráter de cautela, mesmo por que cada mercado tem características próprias e, ainda que técnicas de análise e boas práticas utilizadas em um sejam de contribuição para os demais, não representam, necessariamente, soluções equivalentes (no sentido colocado por Fáykiss et al, 2018).

Aaron et al (2017, p.3) e o relatório ‘*Guide to promoting financial e regulatory innovation: insights from the UK*’, pelas University of Cambridge e Zhejiang University (2018, nas palavras de Kunal Khatri¹³⁶) trazem, sob esse prisma, duas perspectivas que se assemelham e suportam o exposto, respectivamente: “The main theme of our conclusions is that fintech is more likely to bring change by creating new financial intermediation applications rather than by changing the ones that exist today.” E, em remissão às possibilidades para o alcance de mais inclusão financeira, “Through mobile phone banking services, micro-finance and access to financial advice, FinTech provides an opportunity to leapfrog traditional financial mechanisms and infrastructure and create new economic opportunities for some of the poorest and hardest to reach.” (ver também Demirgüç-Kunt et al, 2018).

A natureza do ‘novo’ no que temos testemunhado através de usos diversos da tecnologia nos leva a questionar se o conhecimento prévio e as habilidades desenvolvidas ao longo do tempo, na análise dos modelos de negócios que pautam a estrutura organizacional e as propostas de valor vigentes no mercado, permanecem adequadas para avaliação do que tem surgido e dos encadeamentos a serem gerados. Ou, o que é mais relevante, se não seria possível que as habilidades antigas (envolvendo hábitos de pensamento/julgamento) levassem a conclusões equivocadas, considerando que a experiência sob o paradigma anterior pode sugerir que existem riscos elevados e de difícil gestão, enquanto, sob a nova forma de operar e se relacionar, os riscos carregados de opacidade no passado assumem outra interpretação.

Assim, tão importante como a promoção pública (de alcance amplo) de determinados resultados e valores, são os meios para identificá-los entre as várias alternativas. Daí enfatizarmos a premência da participação equitativa de *stakeholders* nesse sistema, essencialmente, daqueles mais afetados pelas suas definições, bem como da seleção das bases informacionais utilizadas. Woolard (2017) coloca: “[...] should be a competitive market – one

¹³⁶ Minister-Counsellor, Director for Financial and Professional Services British Embassy Beijing.

where consumers, including the most vulnerable, are at the heart of everything a firm does. That means offering choice and good value for money, treating customers fairly and fostering innovation in their interests.” Mais uma vez reforçamos nossa posição de que, para conhecer e compreender a real natureza dos interesses e das necessidades dos agentes, faz-se mister ‘ver o problema/a situação sob investigação’ a partir de suas perspectivas.

Como ilustração, imaginemos que o regulador identifica certo grau de risco (alto) em um projeto inovador, por entender que o consumidor não está apto a usar o resultado – o serviço ofertado – corretamente. E, de fato, sua interpretação corresponde à realidade. Entretanto, se existe uma rotina de contato entre regulador e consumidor, com devida habilidade desenvolvida para conduzir o tipo de análise/questionamentos requerido, pode-se averiguar que, embora não exista qualificação necessária do público-alvo para usufruir dos benefícios oferecidos naquele momento, o consumidor pode reconhecer a nova experiência (acesso a uma nova proposta de valor) como de grande relevância para sua vida, para a gama de oportunidades a sua disposição (em termos de liberdade de agência) e, com isso, estar disposto a se dedicar ao aprendizado necessário para utilizar a inovação (remetemos ao Princípio Aristotélico e à importância do estímulo em Scitovsky).

Dessa forma, uma conclusão anterior pelo regulador, a partir de um grupo mais restrito de interpretações, pode ser reformada/ponderada, em função das informações obtidas por outros pontos de vista. Nesse caso, a estratégia de implementação da nova tecnologia pode ser impactada, por exemplo, tanto no que se refere ao tempo de condução de cada etapa ou na concepção do modelo de negócio. O peso relativo para as diferentes percepções também pode ser alterado, considerando que foram adicionadas variáveis ignoradas até então. “[...] o caráter da abordagem pode ser fortemente influenciado pela insensibilidade às informações excluídas.” (SEN, 2000, p.74).

Portanto, não se trata de ter as respostas, antecipadamente, para todos os problemas e riscos que possam surgir, mas as fontes de contingências tendem a diminuir, uma vez que as percepções dos agentes propendem ao nivelamento. Nossa ressalva quanto à eventual omissão de variáveis importantes (modos diferentes de compreender uma situação) vai ao encontro de um alerta deixado por Sen, ao final de sua obra de 2000: “[...] indispensavelmente importante é a compreensão adequada da base informacional da avaliação – o tipo de informações que precisamos examinar para avaliar o que está acontecendo e o que está sendo gravemente negligenciado.” (p. 325). Como mencionamos anteriormente, uma oportunidade de benefícios para os consumidores pode ser perdida ou atrasada se não houver conhecimento, por parte do regulador, sobre o potencial de adaptação e iniciativa daqueles.

Trazendo para o caso prático, um aspecto a ser questionado quanto a modelos de negócios pautados em proximidade entre os agentes é a dificuldade de gerar escala, isso no contexto em que uma das partes ainda não está inserida no que temos mencionado como processo de cocriação ou redes de competências. Para ilustrar, imaginemos a interação entre clientes e operadores de crédito em um mercado competitivo tradicional. Há ampla oferta de serviços para os clientes, cujo acesso ocorre a partir da interação entre [operador A-cliente B], [operador B-cliente B], [operador C-cliente B], ou seja, para conhecer a melhor alternativa, há necessidade de pesquisar as propostas dos operadores, uma a uma. “When it comes to lending, small businesses often need quick decisions. They do not want to spend time speaking to lots of different providers all asking for different information.” (Competition and Markets Authority, 2016, p.3).

Agora, consideremos um mercado de serviços financeiros em que a tecnologia de *open banking* se encontra disponível e o cliente pode disponibilizar suas informações para uma variedade de operadores, o que faz com que a posse de dados não tenha mais valor em si mesma, como ocorre com os modelos de negócios tradicionais¹³⁷. Ou a seguinte situação referente a um banco alemão – N26: “[...] gives consumers access to all their banking needs through a single digital platform. Rather than providing all these services itself, N26 acknowledges that it can provide a better customer experience by leveraging the power of partners and integrating external services with its own offerings.” (EVRY, 2016, p.10).

Se olharmos sob a concepção de modelo de negócio aberto, conseguimos visualizar os pontos de contato que se tornam essenciais para a lógica da engrenagem como um todo; a proposta de valor para o cliente e mesmo para os demais *stakeholders* faria sentido sem as conexões construídas? (ver Weiblen, 2014). O modelo de negócio se diferencia de um modo de operar intensivo em proximidade, mas em que uma parte é passiva, o qual incorre em custos elevados e dificuldade para gerar escala. A proposta de valor oferecida aos participantes é formalizada pela experiência vivenciada, e cocriada, advindo da capacidade de compreender o que o outro integrante na relação quer/precisa e exterioriza por meio da interação direta – resultando em capacidade de satisfação, reciprocidade e inovação¹³⁸.

¹³⁷“Putting personal and small business customers in control of their banking arrangements is at the heart of how we plan to make these markets work better.” (Competition and Markets Authority, 2016, p.6).

¹³⁸“Em decorrência das transformações em curso na sociedade, viabilizadas pelo avanço da tecnologia da informação e comunicação, cada vez mais os consumidores tendem a assumir um comportamento ativo, buscando interagir com as empresas e participar da cocriação de suas próprias experiências. Essa mudança de paradigma faz com que as empresas sejam submetidas a uma fase de redescoberta, redesenhando formas de entregar benefícios aos clientes (Prahalad e Ramaswamy, 2004)”. (DODL et al, 2011, p. 222).

É algo diferente de oferecer um serviço sem concorrência efetiva, com vantagens conquistadas por características como dificuldade do cliente em mudar de operador, por pouca diferenciação nos serviços, por percepção de imobilidade no mercado - falta de dinamismo, criatividade (ver Woolard, 2017). Como Schmidt, em ‘Regulação e Concorrência no SFN: uma agenda que urge ser retomada e aperfeiçoada’ (2017, p.65) menciona: “[...] a defesa da concorrência não é um fim em si, mas um meio para criar uma economia mais eficiente, preservando ou melhorando o bem-estar econômico da sociedade. Diante das inovações dos mercados e das tecnologias disruptivas, urge seguir evoluindo.”

O ‘*Annual Economic Report*’ (BIS, 2018) nos remete à mudança nas expectativas dos clientes, com especial referência aos de varejo no concernente à qualidade da sua experiência (*‘seamless customer experience’*), e à natureza da concorrência para os bancos, que ocorre concomitantemente à alteração na postura do mercado consumidor. O relatório fala sobre a conveniência da entrada no segmento de serviços financeiros para novos *players* (*‘big tech’*), a partir da crescente importância das plataformas de internet nesse novo contexto. Corroborando a perspectiva sobre o comportamento e as exigências dos consumidores, Maechler (2018, p.7) expõe: “Technological advances have led to marked changes in consumer expectations and requirements. [...] want payment services to be ever faster and more user-friendly, and they want to be able to use them wherever they may be.” Em ‘*Open Banking Transformation*’ (EVERY, 2016, p.9, grifo nosso): “[...] many fintechs employ easy-to-use apps or webpages that are **designed with customers’ interaction and experience in mind**, and try to capture the front-end of banks’ value chains.

Quando mencionamos proximidade e regularidade de contato entre as partes envolvidas no negócio, não nos referimos à presença física obrigatoriamente, a qual pode ou não ocorrer. Mas ao desenvolvimento de um processo continuado de troca de informações, o qual pode ser proporcionado através de plataformas criadas para tal função, como acontece com a proposta do *innovation hub* (detalhada mais à frente). Para trazer a ideia de outra forma, sobre a responsabilidade dos bancos centrais com o advento das *fintech*, Aaron et al (2017, p.25) expressam que: “If after considering these questions the central bank believes that monitoring the *fintech* solution is in its best interest, it is crucial that the central bank work with the entire network of the financial system - start-ups, financial institutions, infrastructure, technology providers and regulators [...]” Ainda, nesse contexto, sob o enfoque da abordagem que vimos desenvolvendo, acrescentaríamos a participação do consumidor nessa rede.

Dando continuidade às responsabilidades que perpassam a atuação dos reguladores/supervisores, os processos de autorização para operadores no sistema financeiro

conduzidos por aqueles deverão prever modelos de negócios inovadores-abertos, o que impacta de forma significativa o tipo de conhecimento e habilidades detidos pelos servidores responsáveis pela análise. Se Aaron et al (2017) estiverem certos quanto a novas formas de intermediação oferecidas pelos *newcomers*, entendemos que a lógica do negócio, a proposta de valor para os *stakeholders* (e não apenas consumidores) e a gestão de riscos (que podem trazer novos desafios) deverão ser o cerne do escrutínio dos supervisores. Indo ao encontro do que vimos percorrendo: “[...] the hardest challenge will be evaluating the new applications of financial intermediation and new organizational forms of intermediaries.” (p.27).

Na medida em que os aspectos relacionados à governança vem recebendo mais atenção, e que seus possíveis efeitos sobre a performance das entidades são compreendidos, a sua ênfase pode agregar, entre outros, às avaliações sobre estratégia e gestão das IFs, principalmente em um momento como o atual de forte impulso inovador. Um exemplo recente de iniciativa nessa direção é a publicação, em dezembro/2018, pela FCA, do ‘*Strategic review of retail banking business models*’, através do qual, foi apresentada uma gama de temas relacionados à inovação nos modelos de negócios e seu impacto sobre a prestação de serviços financeiros no varejo. “This review has allowed us to look broadly at retail banking business models to consider the impact of the unprecedented combination of economic and demographic shifts, regulatory change, data revolution, fintech innovation and accelerating technological take-up.” (p.7).

A postura de assunção de riscos do regulador britânico, sob um contexto de significativas mudanças tecnológicas e institucionais, joga luz sobre o que vimos apresentando como possíveis resultados a partir de uma nova arquitetura para a governança do sistema financeiro, com a proposta de institucionalizar o valor equidade/justiça às considerações de política pública. “Banks have historically been custodians of customer data but have not fully exploited this resource. With the advent of fintech and PSD2/Open Banking banks are under pressure to innovate quickly to avoid losing customer relationships.” (p. 13). Assumir riscos com as devidas medidas de precaução não significa eliminar qualquer possibilidade de contingência não prevista, mas concede comprometimento e credibilidade para iniciativas que podem traduzir movimentos arrojados, cujas inovações decorrentes tragam apreensão pelos envolvidos, como é o caso de modelos de negócios inovadores em uma arena ainda bastante hermética para grande parte da população, como é a de serviços financeiros.

Nesse sentido, remetemos à importância dos incentivos, pela geração de valor para as partes interessadas, no engajamento em participar de ações conjuntas (Ramaswamy e Gouillart, 2010) e da visão/opinião do público sobre a área tratada na promoção de resultados (Zingales, 2015). “Some of the themes we have identified in this review highlight **the need** for us to

continue to work collaboratively with Government, other regulators, charities, consumer bodies and industry to achieve the best outcomes.” (FCA, 2018, p.55, grifo nosso). Ainda, uma interessante ilustração sobre as possíveis formas de conduzir parcerias no âmbito da que vimos tratando são as estabelecidas entre regulador e representantes dos operadores, e regulador e representantes dos consumidores, no âmbito de competências da FCA, através dos trabalhos de aconselhamento e inquirição de comitês: i) *Financial Services Consumer Panel*; ii) *Practitioner Panel*; iii) *Smaller Business Practitioner Panel*; e iv) *Market Practitioner Panel*¹³⁹.

Aprofundando nossa abordagem sobre os mecanismos disponíveis para levar adiante estruturas de governança que viabilizem mais equidade para a forma de operar do sistema financeiro, Fáykiss et al (2018) analisam os desafios enfrentados pelos reguladores para alcançar equilíbrio no estímulo à competição na seara de serviços financeiros, *vis-à-vis* aos riscos que as novas tecnologias podem trazer, não havendo solução única que satisfaça todos os mercados, uma vez que existem características específicas em cada país, tanto pelo lado da oferta, quanto da demanda. Assim, identificam o equilíbrio entre as abordagens ‘laissez-faire’ e ‘totalmente restritiva’, em termos gerais, como representando o dilema regulatório, e trazem dois mecanismos que podem auxiliar na gestão das fases pelas quais novas tecnologias atravessam quando de sua introdução e evolução (*‘hype cycle’*, em remissão a Gartner, 2017)¹⁴⁰, o *innovation hub* e a *regulatory sandbox*.

O regulador disponibiliza uma plataforma através da qual seus especialistas interagem com os representantes das entidades inovadoras (que estejam ou não submetidos à supervisão/regulação daquele), respondendo dúvidas e esclarecendo sobre aspectos normativos, bem como tendo acesso a/investigando potenciais mudanças legais que possam ou precisem ser implementadas para beneficiar a área, encaminhando tais contribuições aos tomadores de decisão – *innovation hub*. Como uma descrição geral, a *regulatory sandbox* permite que inovações de produtos ou modelo de negócios sejam testadas por certo tempo em um ambiente

¹³⁹ Para mais detalhes sobre o trabalho desenvolvido pelos comitês junto a FCA, ver <https://www.fca.org.uk/about/uk-regulators-government-other-bodies/statutory-panels>.

Como uma visão geral de suas atuações:

FSCP: monitors how far we fulfil our statutory objectives in relation to consumers. It is independent and free to publish its views on our work and to commission research on consumers’ views.

PP: provides us with external and independent input from the point of view of the industry as a whole.

SBPP: represents smaller regulated firms, who may otherwise not have a strong voice in policy making.

MPP: provides us with external and independent input from the point of view of financial market participants.

¹⁴⁰“The so-called hype cycle provides an overview of how a new technology and its application evolve over time (Gartner 2017). Five phases can be identified in the cycle: the emergence of innovation, the peak of inflated market expectations caused by increasing market interests, the trough of disillusionment caused by the temporary loss of trust, the process of ‘enlightenment’ laying the basis for sustainable development, and the actual emergence of value-creating processes arising from the innovative technology, i.e. the long-term improvement of productivity [...]” (Fáykiss et al, 2018, p.52).

controlado pelo regulador, sob condições efetivas de mercado, e com a participação de consumidores reais. Para participar do teste, normalmente, a proposta deve trazer acentuado grau de originalidade/contribuição inédita para os consumidores, e satisfazer exigências regulatórias (Fáykiss et al, 2018).

Sobre esses dois mecanismos (*innovation hub* e *regulatory sandbox*) e o comportamento do regulador no intuito de incentivar os melhores resultados para os consumidores, o *Our mission* (FCA, 2017, p.7), em uma seção versando sobre como melhorar a forma com que os mercados operam, traz em um dos tópicos ‘encorajando inovação’: “We can also help both new and established businesses bring innovative financial services and products to the market [...] in terms of our authorisation requirements and by providing a safe regulatory space to test new innovative products.” A interação entre os agentes de forma continuada permite perceber novas oportunidades e pontos de fragilidade, como possíveis dificuldades dos consumidores na utilização do serviço.

No mercado brasileiro, mencionamos algumas iniciativas recentes com o objetivo de promover inovação e competitividade na seara de tecnologia, com potenciais impactos diretos e indiretos na prestação de serviços financeiros para beneficiar os consumidores: *i)* o Decreto nº 9.319, de 21 de março de 2018, com a ementa: “Institui o Sistema Nacional para a Transformação Digital e estabelece a estrutura de governança para a implantação da Estratégia Brasileira para a Transformação Digital”, cujo objetivo (da E-Digital) é engendrar harmonia nas ações de natureza digital no âmbito do Poder Executivo Federal, com ênfase em inovação e incremento da competitividade, produtividade e dos resultados de emprego e renda para a sociedade¹⁴¹; *ii)* em maio de 2018, foi instituído pelo Banco Central do Brasil o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (Lift), para estimular o desenvolvimento de inovações que contribuam para o sistema financeiro via utilização intensiva de tecnologia; as interações devem ocorrer por meio de plataforma virtual, com proposta de reunir diversos participantes, oriundos da Academia, de empresas de tecnologia e demais agentes com intenção de compartilhar conhecimento, elaborar e analisar projetos (Banco Central do Brasil, 2018)¹⁴²; e *iii)* em abril do mesmo ano, foi publicada a Resolução nº 4.656 do Conselho Monetário Nacional, que trata da criação de dois novos tipos de entidades prestadoras de serviços

¹⁴¹ Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Decreto/D9319.htm

¹⁴² Para acesso ao sítio do Laboratório, <https://www.liftlab.com.br/>.

financeiros, Sociedade de Crédito Direto (SCD) e Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP) – ambas com atuação exclusiva através de plataforma eletrônica¹⁴³.

Em síntese, verificamos que diferentes fontes de informação tem provido evidências sobre mudanças no comportamento dos consumidores, presença de modelos de negócios inovadores e uso intensivo de tecnologia na oferta de serviços financeiros; em paralelo à percepção de fragilidade dos agentes frente aos desafios impostos pela nova dinâmica de mercado. Ressalvamos que, apesar da importância de iniciativas que estimulem a proteção e educação do consumidor de serviços financeiros, não apenas para fortalecimento da estabilidade e eficiência nas transações, mas também para coibir práticas abusivas, apreendemos que diante da dimensão do desafio não vislumbramos tal solução como suficiente para minimizar os riscos e usufruir adequadamente dos possíveis benefícios. Identificamos como necessária uma mudança na estrutura de governança da regulação do sistema financeiro; em remissão a Sen, repisamos a relevância do que deve ser considerado nas avaliações de política pública: “o caráter da abordagem pode ser fortemente influenciado pela insensibilidade às informações excluídas.” Por fim, reforçamos a proposta de estabelecimento de uma postura ativa para a formulação e implementação de medidas, a qual implica, em nosso entendimento, a geração de equidade para as perspectivas das partes interessadas, com formalização de interações diretas e regulares entre essas.

4 Conclusão

Nossa pesquisa se propôs a avaliar a conveniência e oportunidade de alteração na atual missão do Banco Central do Brasil (BCB), entidade responsável pela execução das atividades de regulação, supervisão e organização no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Com o compromisso de contribuir para o desenvolvimento do País, o SFN assume posição fundamental na estrutura básica que coordena o desempenho da sociedade brasileira e, como gestor dessa arena temática, o BCB integra o conjunto de entidades regentes dessa importante e influente matriz institucional.

Como a missão não reflete assunção de responsabilidade estática, refletindo os acontecimentos nos cenários interno e externo, as alterações nesse enunciado são relevantes para a definição da estratégia e proposição de projetos. Assim, questionamos por que seria relevante abordar uma mudança na missão do Banco Central do Brasil neste momento.

¹⁴³ Disponível em

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf.

Partirmos dos preceitos constitucionais – em ressonância à concepção de Rawls, que ressalta a repercussão da estrutura básica em toda a sociedade – e enfatizamos o objetivo de promoção do desenvolvimento nacional para o SFN, o que identificamos como raiz de nossa análise. Com essa associação em mente, buscamos contribuições na literatura e em relatórios internacionais com o intuito de compreender o que faltava para a conquista de resultados mais amplos, que incluíssem efetivamente todas as partes interessadas nos benefícios e responsabilidades a partir dos esforços coletivos.

Apresentamos o arrazoador teórico, pelas óticas normativa e prática, evidenciando algumas características que julgamos fundamentais nos processos de desenvolvimento; mencionamos inclusão, participação ativa dos agentes na avaliação e construção de projetos e instituições que sopesem a todos, equidade, aprendizagem e inovação. Na sequência, introduzimos duas abordagens sob a perspectiva da filosofia política, com base em John Rawls e Amartya Sen, cujo propósito era estabelecer um arcabouço conceitual consistente para nossa análise. A contribuição principal dessa lógica de trabalho era fornecer subsídios para avaliarmos a adequação do conteúdo da missão do BCB *vis-à-vis* ao compromisso com o desenvolvimento equilibrado do País.

Com esse propósito, aproximamos da filosofia política a raiz de nossa análise, buscando neutralizar visões preexistentes sobre restrições e vantagens de medidas e prioridades. Jogamos luz sobre a adequação das bases informacionais utilizadas para elencar o que era ou não urgente, bem como sobre os procedimentos realizados para garantir comprometimento efetivo pelos agentes. Não tínhamos, portanto, o objetivo de avançar na ampliação de resultados atuais sobre acesso ou uso de serviços financeiros, mas questionar como estamos selecionando nossas alternativas de atuação e implementando-as. Ressaltamos valores constitucionais, os quais qualificamos como princípios para balizar instituições no âmbito da estrutura básica, conduzindo uma análise de natureza conceitual, porém, contextualizada, de modo que pudéssemos igualmente avaliar sua oportunidade.

Relatamos, então, contribuições de quatro jurisdições desenvolvidas no âmbito de serviços financeiros (Estados Unidos, Reino Unido, Hong Kong e Singapura) com *insights* a partir de suas diretrizes e iniciativas, como *i)* diversidade; *ii)* inovação com responsabilidade; *iii)* conhecimento profundo sobre inovações com participação dos consumidores; *iv)* necessidades dos consumidores em crescente complexidade; *v)* recursos limitados do regulador; e *vi)* demanda por saber o que e por que priorizar; assim como identificamos as parcerias como instrumento viabilizador de projetos, com amplo envolvimento dos agentes.

Na sequência, elaboramos sob as perspectivas normativa e prática no que se refere à incorporação do valor equidade à missão institucional do BCB. Como alicerce de nossa análise, utilizamos a concepção de sociedade como um sistema de cooperação entre cidadãos racionais e razoáveis, cujo engajamento voluntário a princípios públicos se associa à percepção de justiça nesse arcabouço, bem como à constatação de reciprocidade nos resultados esperados. A ideia de ampliar a liberdade substantiva dos agentes assumiu o referencial de propósito geral, no sentido de viabilizar que os indivíduos possam levar a vida que considerem de valor dentro do escopo acordado publicamente. Dessa forma, o objetivo constitucional de promoção do desenvolvimento encontrou ressonância nos projetos individuais de expansão das capacidades, ou ainda, na teoria de Amartya Sen – ‘desenvolvimento como liberdade’. Estendendo essa concepção para um dos componentes da estrutura básica, o tecido institucional do Sistema Financeiro Nacional, aprofundamos sobre a aplicação do valor equidade/justiça através da participação efetiva e ativa dos *stakeholders* no processo de decisão sobre as prioridades de política pública, bem como na elaboração e implementação das instituições.

Com o intuito de contextualizar nossa análise e avaliar a oportunidade da proposta de governança, trouxemos exemplos de projetos e iniciativas desenvolvidas na arena financeira em diferentes mercados, cujas características evidenciam demandas que qualificamos como ‘mais urgentes’. A premência das inovações em tecnologia e modelos de negócios refletem a velocidade com que as mudanças, e novos riscos e oportunidades, vem ocorrendo – enfatizando o conceito de economia da aprendizagem e a necessidade de incorporar flexibilidade à forma de atuar dos agentes. Em paralelo, a conjunção de fatores demográficos, sociais, econômicos e tecnológicos, com a resultante complexidade crescente a partir das expectativas de consumidores e operadores, não nos isenta de constatar que a continuidade de posturas reativas a eventos de magnitude negativa não coaduna com os objetivos e princípios almejados nos sistemas financeiros em geral, e principalmente no cenário nacional.

Por fim, ressaltamos a oportunidade de inserção do valor justiça à missão do Banco Central do Brasil a partir das perspectivas normativa e prática, e pela enumeração de casos que relatam as características do momento atual de incerteza, processo inovador vigoroso e desigualdade social e econômica, como fatores de pressão para que soluções estratégicas sejam tomadas. A incorporação de ‘equidade’ à missão institucional da principal entidade reguladora do Sistema Financeiro Nacional não apenas sinaliza uma nova proposta normativa para as políticas públicas direcionadas nessa seara, mas também vincula publicamente todos os agentes, propondo um pacto que gere expectativas de reciprocidade e, portanto, de mais cooperação, engajamento e legitimidade.

Referências bibliográficas

AARON, M; RIVADENEYRA, F; SOHAL, S. *Fintech: is this time different? A framework for assessing risks and opportunities for Central Banks*. Staff Discussion Paper 2017-10. Bank of Canada. 2017.

ACEMOGLU, D; JOHNSON, S; ROBINSON, J. *Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth*. NBER Working Paper nº 10481. 2004.

AGUIRRE-BASTOS, C; WEBER, K. M. *Foresight for shaping National Innovation Systems in Developing Economies*. 2014.

AGUIRRE-BASTOS, C; BORTAGARAY, I; WEBER, K. M. *Inclusive policies for inclusive innovation in developing countries: the role of future oriented analysis*. 2015.

ANDERSEN, A. D; ANDERSEN, P. D. *Foresighting for inclusive development*. University of Oslo. TIK Working Papers on innovation studies nº 20160115. 2016.

BABB, J. *Reshaping institutional mission: OWI and writing program administration*. In *Handbook of research on writing and composing in the age of MOOCs*. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Economia Bancária 2017*. 2018.

BANK OF ISRAEL. *Report of the team to examine the issue of central bank digital currencies*. 2018.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Annual Economic Report*. 2018.

BARROS, J. R. N. *Organização e desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional*. In DODL, A. V. B; BARROS, J. R. N. *Desafios do Sistema Financeiro Nacional: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada*. Editora Campus/Elsevier. 2011.

BUSQUETS, A. C. *Panorama mundial da regulação financeira de conduta*. In JUNIOR, C. S; ANDRADE, R. J. G; BRANDI, V. R. *Estudos sobre regulação financeira*. Banco Central do Brasil. 2017.

CALOMIRIS, C. W. *Origins of the subprime crisis*. In DEMIRGÜÇ-KUNT, A; EVANOFF, D. D; KAUFMAN, G. G. *The international financial crisis: have the rules of finance changed?* World Scientific Studies in international economics – vol. 14. 2011.

CALOMIRIS, C. W; WHITE, E. *The Origins of Federal Deposit Insurance* in: GOLDIN, C e LIBECAP, G (eds), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, University of Chicago, pp. 145-88, 1994.

CALVO, D; CRISANTO, J. C; HOHL, S; GUTIÉRREZ, O. P. *Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis?* FSI Insights on policy implementation nº 8. Bank for International Settlements.

CLARK, D. A. *The capability approach: its development, critiques and recent advances*. 2005.

COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. *Making banks work harder for you*. 2016.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A; KLAPPER, L; SINGER, D; ANSAR, S; HESS, J. *The global Findex database 2017: measuring financial inclusion and the fintech revolution*. The World Bank. 2018.

DODL, A. V. B. *Estrutura de governança, matriz institucional e comportamento do consumidor de serviços financeiros*. (segundo ensaio deste estudo).

DODL, A. V. B; CARVALHO, J. C. *Sociedade de crédito ao microempreendedor e às empresas de pequeno porte: desenho institucional versus eficiência?* Revista Economia e Desenvolvimento. Vol. 29, nº 2, jul-dez/2017.

DODL, A. V. B; RODRIGUES, A. S; DIAS, D. *Inovação na coalizão de atores para o desenvolvimento financeiro: ampliando redes de competências em busca da eficiência*. In DODL, A. V. B; BARROS, J. R. N. *Desafios do Sistema Financeiro Nacional: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada*. Editora Campus/Elsevier. 2011.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT; IADB. *Microscope on the Microfinance Business Environment in Latin America 2007*. 2008.

EVRY. *Annual Report 2016. Customer-centric innovation*. 2016

FÁYKISS, P; PAPP, D; SAJTOS, P; TÓRÖS. *Regulatory tools to encourage fintech innovations: the innovation hub and regulatory sandbox in international practice*. Financial and Economic Review. Vol 17. Issue 2. pp. 43-67.

FIGUEIREDO, L. V. *O Sistema Financeiro Nacional na República Federativa do Brasil e a atualização monetária*. Revista da AGU. Nº 18. 2008.

FINANCIAL CENTRE FUTURES; CHINA DEVELOPMENT INSTITUTE; YEN. *The global financial centres index 24*. 2018.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY. *Smarter consumer communications*. Discussion Paper. 2015.

_____. *Our mission 2017: how we regulates financial services*. 2017.

_____. *Strategic review of retail banking business models*. 2018.

GENT, S. V. *Beyond buzzwords: what is 'inclusive development'?* Synthesis report. INCLUDE: Knowledge platform on inclusive development policies. 2017.

GIACOBBO, M. *O desafio da implementação do planejamento estratégico nas organizações públicas*. Revista do TCU. Edição nº 74. 1997.

G20; OECD. *Digitalisation and financial literacy*. 2018a.

_____. *Financial consumer protection approaches in the digital age*. 2018b.

GUPTA, J; POUW, N. R. M; ROS-TONEN, A. F. *Towards an elaborated theory of inclusive development*. European Journal of Development Research vol. 27. pp. 541-559.

HERNANDEZ, R; MUGICA, Y. *What works: PRODEM FFP's multilingual smart ATMS for microfinance: innovative solutions for delivering financial services to rural Bolivia*. World Resources Institute. 2003.

HOLM, A. B; GÜNZEL, F; ULHOI, J. P. *Openness in innovation and business models: lessons from the newspaper industry*. Int. J. Technology Management. Vol 61. Nº 3/4. 2013.

HONG KONG MONETARY AUTHORITY. *Annual Report 2017*. 2018.

JOHNSON, H. B; ANDERSEN, A. D. *Learning, innovation and inclusive development: new perspectives on economic development strategy and development aid*. Globelics Thematic Report. 2012.

MADI, M. A.C. *Educação financeira e regulamentação comportamental*. In DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. *Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas*. Editora Elsevier. 2017.

MAECHLER, A. M. *The financial markets in changing times. Changes today and tomorrow: the digital future*. Palestra proferida em Money Market Event. 2018.

MARTOVOY, A; SANTOS, J. *Co-creation and co-profiting in financial services*. 2012.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *OCC Summary of comments and explanatory statement: Special Purpose National Bank Charters for Financial Technology Companies*. 2017

OLIVEIRA, D. P. R. *Estratégia empresarial & vantagem competitiva: como estabelecer, implementar e avaliar*. ed. São Paulo: Atlas. 2010.

PAUNOV, C. *Innovation and inclusive development: a discussion of the main policy issues*. OECD Science, technology and industry working papers. 2013.

PANETTA, F. *21st century cash: central banking technological innovation and digital currencies*. Palestra proferida no evento Do we need central bank digital currencies? Economics, technology and psychology. SUERF/BAFFI CAREFIN Centre Conference. 2018.

PLANALTO. *Constituição da República Federativa do Brasil*, 1988. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm

_____. *Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964*. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm

_____. *Decreto nº 9.319, de 21 de março de 2018*. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Decreto/D9319.htm

PRAHALAD, C. K; RAMASWAMY, V. *O Futuro da competição: como desenvolver diferenciais inovadores em parceria com os clientes*. Campus/Elsevier. 2004.

PRAHALAD, C. K; KRISHNAN, M. S. *A nova era da inovação: impulsionando a cocriação de valor ao longo das redes globais*. Campus/Elsevier. 2008.

PRAHALAD, C. K; HAMEL, G. *Competindo pelo futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar os mercados de amanhã*. Campus/Elsevier. 2005.

RAMASWAMY, V; GOUILLART, F. *Building the co-creative enterprise*. Harvard Business Review. 2010.

RAWLS, J. *A Theory of Justice*. The Belknap Press of Harvard University Press. 1971.

_____. *Justice as fairness: a restatement*. The Belknap Press of Harvard University Press. 2001.

RYSMAN, M; SCHUH, S. *New innovations in payments*. Working paper 22358. NBER Working Paper Series. 2016.

SCHMIDT, C. A. J. *Regulação e Concorrência no SFN: uma agenda que urge ser retomada e aperfeiçoada*. In DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. *Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas*. Editora Elsevier. 2017.

SCITOVSKY, T. *The joyless economy: the psychology of human satisfaction*. Oxford University Press. 1992.

SEN, A. K. *Inequality Reexamined*. Harvard University Press. 1992.

_____. *Desenvolvimento como liberdade*. Companhia das Letras. 2000.

_____. *The idea of justice*. The Belknap Press of Harvard University Press. 2009.

SHETH, J. N; HELLMAN, K. *Unleashing the co-creation of value*. 2018.

SILVA, R. P. M. *Teoria da Justiça de John Rawls*. Revista de Informação Legislativa. 1998.

SILVA, M. M. F; RAMOS, W. L. S. *A importância da missão, visão e valores institucionais na imagem organizacional e na qualidade dos serviços*. Revista da Ciência da Administração. Vol. 12. Ago-dez. 2015.

SILVER, H. *The contexts of social inclusion*. Desa Working Paper nº 144.

UNIVERSITY OF CAMBRIDGE; ZHEJIANG UNIVERSITY. *Guide to promoting financial e regulatory innovation: insights from the UK*. Cambridge Centre for Alternative Finance e Academy of Internet Finance. 2018.

WEIBLEN, T. *The open business model: understanding and emerging concept*. Journal of Multi Business Model Innovation and Technology. Vol 1. pp. 35-66.

WOOLARD, C. Palestra proferida no evento '*Future of retail banking 2017*'.

WORLD BANK. *World Development Report 2017. Governance and the law*. 2017.

WORLD ECONOMIC FORUM. *The financial development report 2012*. 2012.

ZINGALES, L. *Does finance benefit Society?* NBER Working Paper Series. 2015.

Sítios consultados:

<https://www.occ.gov/>

<https://www.hkma.gov.hk/eng/index.shtml>

<https://www.fca.org.uk/>

<https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation>

<http://www.fsa.gov.uk/>

<http://www.mas.gov.sg/>

<https://www.bcb.gov.br/>

CONCLUSÃO

A tese constou de três ensaios. O primeiro trouxe como objetivo elucidar sobre a importância da consistência institucional para o alcance dos resultados almejados no SFN, deixando claro que o propósito não se relacionava a qualquer julgamento normativo, e sim, à coordenação/coerência entre as instituições e à busca pela eficiência no tecido institucional. A exposição teve início com breve referencial teórico no intuito de apresentar conceitos e abordagens para a avaliação da consistência institucional nos três casos práticos estudados: ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’; ‘capital mínimo: consistência institucional e técnica’; e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. Como não se tratava de escrutínio normativo ou adequação da natureza das instituições, no sentido de serem as melhores para o objetivo desejado, o foco recaiu sobre a sinergia entre as regras, a convergência entre essas.

Entender que instituições influenciam a forma de pensar e agir dos agentes e que essa interfere na formação daquelas (em um processo circular) permitiu evidenciar o papel estratégico que o arcabouço institucional desempenha nos resultados de uma área ou da sociedade como um todo. Com a relação estruturada entre instituições, hábitos e agentes, houve avanço na compreensão das relações de poder; em específico, como os cargos/as posições assumidas nas organizações incidem sobre os responsáveis por tais incumbências, representando importante influência sobre os profissionais que percorrem os sistemas hierárquicos, embebidos em culturas organizacionais. E, sob um enfoque mais abrangente, como agentes com mais poder (ingerência nas decisões coletivas) interferem nos rumos a serem tomados pelos demais, a partir de definições de cunho institucional.

Foi adicionada a ideia de complexidade do contexto social, promovida principalmente pela celeridade das inovações e escala crescente de interação entre os agentes, com suas limitações e capacidades cognitivas idiossincráticas. Na sequência, nosso ponto foi exemplificado com a análise dos temas selecionados, quando foi constatada a importância da clareza, consistência e eficiência do arcabouço institucional vigente, e a concepção de que instituições inconsistentes oneram o processo de escolha dos agentes, causando confusão e desperdício de esforço e tempo, além de poder inviabilizar iniciativas desejadas quando do estabelecimento de uma nova regra. Os pontos centrais de nossa exposição se relacionaram à percepção de inconsistência institucional *vis-à-vis* aos objetivos almejados no âmbito do SFN.

Portanto, destacamos a importância de haver uma espinha dorsal conceitual no âmbito das matrizes institucionais; ou de modo mais claro, utilizando um dos exemplos abordados em

nossa análise, os detentores de capital próprio com igual direito de voto nas deliberações em assembleia correspondem de fato a proprietários com igual responsabilidade? A concepção de um voto por cabeça – existente nas cooperativas de crédito – é efetivamente diferente de um voto por ação – existente nas organizações com fins de lucro? Em caso afirmativo, tratar igualmente organizações com naturezas distintas não traz menos clareza para o arcabouço institucional?

Nesse primeiro ensaio, o objetivo era descrever situações existentes quanto a aspectos de consistência, consequentemente, apresentava uma abordagem de diagnóstico. No segundo ensaio, houve avanço no grau de especificidade da análise, com a incorporação do aspecto normativo, e ênfase na forma/natureza das conexões entre os comportamentos no cerne das instituições. A apresentação do segundo ensaio foi iniciada com a concepção de que hábitos de pensamento e modelos mentais subjetivos não são mecanismos utilizados apenas em momentos idênticos aos quais foram desenvolvidos, costumes e valores aprendidos em uma arena da vida são transportados para outras. Foram destacados os incentivos e as restrições existentes nas arenas sociais quando da implementação de novas leis, ressaltando que publicizar uma regra não é garantia de torná-la uma instituição. Além disso, foi ressaltado que boa intenção e conhecimento técnico não são garantias de sucesso em iniciativas com mais de um agente, e que a complexidade do contexto das interações também pode gerar opacidade conveniente para comportamentos de grupos de interesse.

Considerando que interpretações diferentes sobre os mesmos fatos podem gerar dificuldades de governança e ineficiências quando negligenciadas nas soluções dos problemas, foi evidenciado que esse fenômeno está constantemente presente nas interações entre os agentes e que desempenharia papel decisivo em nossa análise, cujo intuito era jogar luz sobre o desenvolvimento/aperfeiçoamento da autonomia do consumidor de serviços financeiros, sob a perspectiva institucional.

A relevância do desenvolvimento financeiro de uma sociedade foi sublinhada, sua relação com a consistência das instituições e a motivação que suportava o foco da pesquisa no consumidor - sua identificação como agente e a importância de suas decisões. Foram empregadas como referencial teórico, basicamente, as escolas de pensamento Economia Institucional Original e Nova Economia Institucional, além de autores do campo da Filosofia, no que se refere à perspectiva sobre instituições e à concepção da ontologia estratificada, do Realismo Crítico. Essa abordagem de pesquisa, por meio do instrumental analítico organizado, permitiu ampliar o espectro crítico, fortalecendo o escopo conceitual e suas relações.

Como contribuições pontuais, merece destaque a aplicação do instrumental teórico na análise da estrutura de governança da regulação do Sistema Financeiro Nacional, possibilitando detalhar o que foram considerados pontos críticos da pesquisa, como as conexões entre os argumentos e a verificação de sua qualidade por meio de uma perspectiva normativa; e a apresentação de alternativa de comportamentos correlacionados (a qual foi chamada de instituição de análise) - ‘tomar decisões deliberadas e agir de acordo com seus planos de vida, assumindo as responsabilidades daí decorrentes’ e ‘desenvolver/aperfeiçoar a autonomia do consumidor de serviços financeiros’ (sob a perspectiva institucional), o que derivou em compatibilidade para comportamentos correlacionados pela predominância de valores instrumentais, viabilizando utilização eficiente do fundo de conhecimento disponível, com potenciais encadeamentos para o processo de *cumulative causation*, de inovação tecnológica.

Através de relatórios produzidos pela *Organisation for Economic Cooperation and Development*, foram constatados resultados semelhantes no cenário internacional ao que obtivemos em nossa análise, concedendo relevância para aspectos de participação e comunicação relacionados aos *stakeholders* na obtenção de eficácia e legitimidade do processo regulatório. Também foi enfatizada a diferença entre existir potencial de exercício de poder político *de facto* e efetivo poder político *de jure* para o consumidor de serviços financeiros na construção do ambiente institucional.

Analisando o papel do órgão estratégico máximo do Sistema Financeiro Nacional – o Conselho Monetário Nacional – sob a perspectiva de governança, em analogia à função exercida em uma organização, foi avaliado como a participação do consumidor contribuiria para melhorar os resultados obtidos, utilizando conhecimento específico e proximidade com os modelos mentais e a capacidade cognitiva do público a ter sua atuação pautada pela regulação; ou seja, o uso de linguagem adequada, não apenas no referente a termos técnicos, mas às mensagens propriamente ditas. Em resumo, portanto, modelos mentais subjetivos e capacidades cognitivas idiossincráticas representam possíveis entraves para o desenvolvimento de políticas públicas (por meio da regulação), caso não sejam considerados quando da elaboração e implementação de projetos. Conhecimento quanto às especificidades dos agentes, bem como adequação da comunicação, são duas variáveis fundamentais para o êxito de iniciativas institucionais.

No terceiro ensaio, o qual conclui a pesquisa, foram avaliadas conveniência e oportunidade de alteração na atual missão do Banco Central do Brasil. Com o compromisso de contribuir para o desenvolvimento do País, sublinhamos que o SFN assume posição fundamental na estrutura básica que coordena o desempenho da sociedade brasileira e, como

gestor dessa arena temática, o BCB integra o conjunto de entidades regentes dessa importante e influente matriz institucional. Elaborada breve exposição sobre a aplicação do conceito de estrutura básica ao nosso caso prático, o enfoque foi direcionado a organizar contribuições da literatura com o intuito de compreender o que faltava para a conquista de resultados mais amplos, que incluíssem efetivamente todas as partes interessadas nos benefícios e responsabilidades a partir dos esforços coletivos.

Foi apresentado, então, um arrazoado teórico, pelas óticas normativa e prática, evidenciando algumas características fundamentais nos processos de desenvolvimento, sob a perspectiva da pesquisa. Na sequência, foram introduzidas abordagens a partir da filosofia política, com base em John Rawls e Amartya Sen, cujo propósito era estabelecer um arcabouço conceitual consistente para a análise, que fornecesse subsídios para avaliar a adequação do conteúdo da missão do BCB *vis-à-vis* ao compromisso com o desenvolvimento equilibrado do País. Em seguida, com a descrição de forma sucinta, foram trazidas contribuições pertinentes sobre quatro jurisdições desenvolvidas no âmbito de serviços financeiros (Estados Unidos, Reino Unido, Hong Kong e Singapura), com *insights* a partir de suas diretrizes e iniciativas.

Por fim, foi desenvolvida análise sob as perspectivas normativa e prática no que se refere à incorporação do valor equidade à missão institucional do BCB, e contextualizada a discussão, com o intuito de avaliar a oportunidade da proposta de governança. A premência das inovações em tecnologia e modelos de negócios reflete a velocidade com que as mudanças, e novos riscos e oportunidades, vem ocorrendo, em paralelo à conjunção de fatores demográficos, sociais, econômicos e tecnológicos, com a resultante complexidade crescente a partir das expectativas de consumidores e operadores.

Em síntese, como conclusão do trabalho, a ênfase na oportunidade de inserção do valor justiça à missão do Banco Central do Brasil. A incorporação de ‘equidade’ à missão institucional da principal entidade reguladora do Sistema Financeiro Nacional não apenas sinaliza uma nova proposta normativa para as políticas públicas direcionadas nessa seara, mas também vincula publicamente todos os agentes. De relevância ressaltar que a continuidade de posturas reativas em futuros episódios, de elevada magnitude – principalmente no que se refere a encadeamentos negativos – não compactua com os valores e princípios norteadores de políticas públicas no Sistema Financeiro Nacional.